Aberdeen Standard SICAV I

Rapport annuel et États financiers
Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

R.C.S : B27471

Table des matières

Constitution 03
Rapport du Conseil d'administration 04
Analyse du Gestionnaire 05
Historique de la Valeur Nette d'Inventaire 06
Résumé des informations historiques 26
Performance historique 29
Aberdeen Standard SICAV I - États financiers consolidés 35
All China Equity Fund 37
American Focused Equity Fund 44
Artificial Intelligence Global Equity Fund 50
Asia Pacific Equity Fund 61
Asia Pacific Multi Asset Fund 71
Asian Bond Fund 89
Asian Credit Bond Fund 98
Asian Local Currency Short Term Bond Fund 107
Asian Property Share Fund 115
Asian Smaller Companies Fund 122
Asian Sustainable Development Equity Fund 130
Australasian Equity Fund 137
Australian Dollar Government Bond Fund 143
Australian Dollar Income Bond Fund 148
Brazil Bond Fund (fermé le 10 décembre 2019) 155
Brazil Equity Fund (en liquidation) 158
China A Share Equity Fund 163
China Onshore Bond Fund 172
Diversified Growth Fund 177
Diversified Income Fund 208
Eastern European Equity Fund 242
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023 Fund 249
Emerging Markets Corporate Bond Fund 257
Emerging Markets Equity Fund 276
Emerging Markets Infrastructure Equity Fund 285
Emerging Markets Local Currency Bond Fund 294
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond Fund 303
Emerging Markets Smaller Companies Fund 309
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund 317
Emerging Markets Total Return Bond Fund 324
Euro Government Bond Fund 336
Euro Short Term Bond Fund 344
European Convertibles Bond Fund (fermé le 13 décembre 2019) 350
European Equity (ex-UK) Fund 353
European Equity Dividend Fund 358
European Equity Fund 364
Frontier Markets Bond Fund 370
Frontier Markets Equity Fund (en liquidation) 383
GDP Weighted Global Government Bond Fund 390
German Equity Fund 401
Global Bond Fixed Maturity 2023 Fund 406
Global Bond Fund 414
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment Fund 444
Global Government Bond Fund 457
Global Innovation Equity Fund 471
Global Mid-Cap Equity Fund 478
Indian Bond Fund 486
Indian Equity Fund 492
Japanese Equity Fund 498
Japanese Smaller Companies Fund 510
Latin American Equity Fund 519
Listed Private Capital Fund 526
Multifactor Global Equity Fund 532
Multifactor Global Equity Income Fund 544
North American Smaller Companies Fund 556
Russian Equity Fund 564
Select Emerging Markets Bond Fund 570
Select Emerging Markets Investment Grade Bond Fund 590
Select Euro High Yield Bond Fund 602
UK Equity Fund 615
US Dollar Credit Bond Fund 621
US Dollar Short Term Bond Fund 633
World Credit Bond Fund 640
World Equity Fund 656
World Resources Equity Fund 663
World Smaller Companies Fund 670
Notes aux États financiers 677
Rapport du Réviseur d'entreprises agréé 706
Gestion des risques (non vérifié) 709
Opérations de financement sur titres (non révisées) 716
Informations sur la rémunération (non révisées) 734
Informations relatives au Plan d'Épargne en Actions (« PEA ») (non révisées) 760
Gestion et administration (non révisées) 761
Informations générales (non révisées) 767
Informations complémentaires (non révisées) 769

Constitution

Aberdeen Standard SICAV I (la Société) est une société d'investissement à capital variable constituée sous la forme d'une société anonyme le 25 février 1988 pour une durée indéterminée. Elle a démarré ses activités le 26 avril 1988 et est inscrite au Registre de commerce du tribunal d'arrondissement de Luxembourg sous le numéro B27471.

Au 30 septembre 2020, la Société a émis des actions dans les Fonds suivants :

All China Equity
American Focused Equity
Artificial Intelligence Global Equity
Asia Pacific Equity
Asia Pacific Multi Asset
Asian Bond
Asian Credit Bond
Asian Local Currency Short Term Bond
Asian Property Share
Asian Smaller Companies
Asian Sustainable Development Equity
Australasian Equity
Australian Dollar Government Bond
Australian Dollar Income Bond
Brazil Equity
China A Share Equity
China Onshore Bond
Diversified Growth
Diversified Income
Eastern European Equity
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023
Emerging Markets Corporate Bond
Emerging Markets Equity
Emerging Markets Infrastructure Equity
Emerging Markets Local Currency Bond
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond
Emerging Markets Smaller Companies
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity
Emerging Markets Total Return Bond
Euro Government Bond
Euro Short Term Bond
European Equity (ex-UK)
European Equity Dividend
European Equity
Frontier Markets Bond
Frontier Markets Equity
GDP Weighted Global Government Bond
German Equity
Global Bond Fixed Maturity 2023
Global Bond
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment
Global Government Bond
Global Innovation Equity
Global Mid-Cap Equity
Indian Bond
Indian Equity
Japanese Equity
Japanese Smaller Companies
Latin American Equity
Listed Private Capital
Multifactor Global Equity
Multifactor Global Equity Income
North American Smaller Companies
Russian Equity
Select Emerging Markets Bond
Select Emerging Markets Investment Grade Bond
Select Euro High Yield Bond
UK Equity
US Dollar Credit Bond
US Dollar Short Term Bond
World Credit Bond
World Equity
World Resources Equity
World Smaller Companies

Le nom complet de chaque Fonds est constitué du nom de la Société, Aberdeen Standard SICAV I, suivi d'un tiret, puis du nom du Fonds considéré, à l'exception des fonds Multifactor Global Equity qui ne sont pas précédés par Aberdeen Standard SICAV I. Tout au long des États financiers, les Fonds sont désignés par leurs noms abrégés, tels qu'indiqués ci-dessus.

Aucune souscription ne peut être reçue sur la base du présent document. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées sur la base du Prospectus en vigueur ou du Document d'Information Clé pour l'Investisseur, accompagné d'un exemplaire du dernier rapport annuel ou du rapport semestriel ultérieur s'il a été publié.

Nous vous invitons à consulter les Notes aux États financiers pour connaître les changements intervenus durant l'exercice.

Rapport du Conseil d'administration

Au 30 septembre 2020, le total de l'actif net d'Aberdeen Standard SICAV I (la « Société ») s'élevait à 22 447 565 000 USD.

La Société a pour objectif de proposer aux investisseurs un large éventail de fonds diversifiés en gestion active sur la scène internationale. Elle compte un total de 64 compartiments actifs, chacun assorti de ses propres objectifs d'investissement et de portefeuilles-titres individuels, ce qui donne aux investisseurs la possibilité d'une exposition à toute une sélection de régions pour se constituer un portefeuille d'actions et obligataire à la diversification mondiale afin de répondre à des objectifs de placement spécifiques. La stratégie globale de la Société et des compartiments distincts est de rechercher une diversification grâce à des investissements, particulièrement en valeurs mobilières.

Le Conseil d'administration adhère au code de conduite de l'Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement (« ALFI ») pour les fonds d'investissement luxembourgeois (version révisée de juin 2013). Ce code de conduite définit un cadre de grands principes et de recommandations en matière de meilleures pratiques pour la gouvernance des fonds d'investissement luxembourgeois.

Le Conseil considère qu'il s'est conformé aux Principes du Code à tous égards importants au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020.

Le Conseil d'administration
Luxembourg, le mardi 8 décembre 2020

Analyse du Gestionnaire

Les marchés financiers internationaux ont été confrontés à une volatilité sur la période de douze mois considérée. Dans un premier temps, le principal facteur qui a influencé les marchés a été le litige commercial en cours entre les États-Unis et la Chine, les premiers imposant des droits de douane punitifs comme levier dans les nouvelles négociations. Vers la fin de l'année, les deux nations semblaient mettre de côté leurs différences et collaborer en vue de signer un accord commercial préliminaire. Cela a donné un coup de fouet plus que nécessaire à la confiance des investisseurs. Cependant, cette euphorie éphémère s'est évaporée alors que le coronavirus mortel, baptisé Covid-19, s'est rapidement propagé de la Chine vers d'autres régions du monde. Les gouvernements se sont précipités pour fermer leurs frontières et ont imposé des confinements pour limiter la contagion, ce qui a entraîné une liquidation à des proportions historiques pour les actifs à risque mondiaux à tous les niveaux. Sur les marchés obligataires, ces instruments ont été privilégiés au départ, mais l'intérêt s'est atténué à mesure que la liquidité s'est tarie. Cette situation s'est encore aggravée par la chute des prix du pétrole, parallèlement à la suspension de toutes les formes de voyages. Alors que les entreprises ont été mises à l'arrêt, les gouvernements et les banques centrales ont réagi en utilisant des outils budgétaires et monétaires pour renforcer leurs économies à mesure que le chômage grimpait en flèche. Par exemple, la Réserve fédérale américaine a réduit ses taux de 1,5 % à près de 0 % lors de sa première mesure d'urgence depuis la crise financière mondiale et le gouvernement a proposé des milliers de milliards de dollars dans un plan d'aide pour soutenir les entreprises et les particuliers. De même, l'Union européenne a accepté de lever 857 milliards de dollars supplémentaires sur les marchés financiers pour soutenir les États membres, ainsi que les secteurs les plus touchés par la pandémie.

En mai, il semblait y avoir une amélioration du taux de contamination, bien que certains pays étaient bien mieux placés que d'autres pour rouvrir leurs activités. La Chine, par exemple, a été la première à sortir de la crise sanitaire, et les marchés boursiers y ont mené la reprise du marché. Les prix du pétrole et des métaux de base ont également rebondi. Alimentés par des mesures de relance sans précédent dans le monde entier, un appétit pour le risque en amélioration et des données macroéconomiques encourageantes, les marchés boursiers ont observé une reprise. Les indices US S&P 500 et Nasdaq ont notamment affiché de nouveaux plus hauts. Toutefois, l'Europe a marqué le pas dans un contexte de baisses des dividendes venant saper la confiance et de menace imminente d'un Brexit sans accord.

Du côté des obligations mondiales, les investisseurs étaient optimistes quant au fait que la nouvelle approche de la Réserve fédérale en matière de gestion de l'inflation permettrait de maintenir les taux d'intérêt bas pendant une longue période. Par conséquent, les rendements des bons du Trésor américain à 2 et 10 ans ont chuté. Les obligations d'entreprises des marchés développés ont progressé, grâce au soutien de leurs banques centrales respectives, tandis que la demande d'obligations d'État et d'entreprises sur les marchés émergents a augmenté dans un environnement de taux d'intérêt américains faibles. En revanche, les obligations chinoises se sont avérées être une exception. Les rendements du continent ont terminé légèrement en hausse, avec un contexte économique en amélioration et la stabilisation de la crise sanitaire qui a façonné la préférence des investisseurs pour les actifs à risque.

Perspectives

Beaucoup d'incertitudes demeurent à moyen terme, car l'apparition d'une deuxième vague de contamination de coronavirus dans le monde a déjà obligé les gouvernements à faire marche arrière et à imposer des confinements une nouvelle fois. De telles décisions pourraient transformer le début de reprise en une récession mondiale profonde et peut-être longue. Dans le même temps, les tensions géopolitiques qui couvent dans le monde pourraient aussi perturber le commerce mondial et les marchés financiers.

Du côté du revers de la médaille, les banques centrales devraient maintenir leurs taux plus bas pendant une période prolongée et la probabilité d'une relance budgétaire plus importante de la part d'un nouveau président américain pourrait étayer des perspectives plus positives. Cela dit, nous pensons également que les mesures de relance budgétaires et monétaires sont limitées et ne peuvent apporter qu'un soutien restreint. Une reprise économique complète dépendra de la rapidité avec laquelle un vaccin efficace contre la Covid-19 peut être développé, approuvé puis largement distribué. Ce n'est qu'au moment où cela se produira que l'économie mondiale pourra retrouver un plus grand degré de normalité.

Novembre 2020

Historique de la Valeur Nette d'Inventaire

Les nombres sont indiqués en USD (sauf mention contraire).

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020†	FEAS % Au 30/09/2020*
All China Equity[A]	A Acc GBP	28,0210	23,4318	21,3798	1,98	0,23
	A Acc Hedged EUR	12,7375	10,3896	10,3756	2,02	0,27
	A Acc USD	36,2642	28,9059	27,9103	1,98	0,23
	I Acc USD	40,6746	32,1664	30,8134	1,19	0,19
	S Acc USD	31,0801	24,8159	24,0019	2,15	0,23
	X Acc GBP	20,0241	16,6192	15,0504	1,23	0,23
	X Acc USD	16,1254	12,7587	12,2273	1,23	0,23
	Z Acc USD	24,4512	19,1433	18,1559	0,19	0,19
American Focused Equity[B]	A Acc GBP	28,4956	26,3200	24,0221	1,69	0,19
	A Acc USD	36,9850	32,5639	31,4492	1,69	0,19
	I Acc USD	36,2832	31,6948	30,3695	0,90	0,15
	X Acc GBP	27,3125	25,0395	22,6808	0,94	0,19
	X Acc USD	22,0024	19,2274	18,4303	0,94	0,19
	Z Acc Hedged CNH	105,8993	-	-	0,19	0,19
	Z Acc USD	30,8815	26,7739	25,4624	0,15	0,15
	Z SInc USD	11,9335	10,4180	10,0055	0,15	0,15
Artificial Intelligence Global Equity[C]	A Acc USD	9,4843	9,4738	10,0894	1,20	0,20
	I Acc Hedged EUR	9,5422	9,7376	-	0,70	0,20
	I Acc USD	9,5902	9,5282	10,0950	0,66	0,16
	W Acc USD	9,2483	9,3305	10,0348	2,20	0,20
	X Acc USD	9,5846	9,5263	10,0945	0,70	0,20
	Z Acc USD	9,6937	9,5829	10,1007	0,16	0,16
Asia Pacific Equity	A Acc EUR	14,8332	14,0654	12,8667	2,00	0,24
	A Acc GBP	70,9919	65,6634	60,4765	2,00	0,24
	A Acc Hedged CZK	1 301,0271	1 174,8102	1 164,2620	2,04	0,28
	A Acc Hedged EUR	11,3361	10,2414	10,3121	2,04	0,28
	A Acc SGD	12,2968	10,9822	10,5744	2,00	0,24
	A Acc USD	91,6371	80,7855	78,7372	2,00	0,24
	A AInc Hedged EUR	12,8194	11,5834	11,7374	2,04	0,28
	A AInc USD	12,5371	11,0527	10,8024	2,00	0,24
	B Acc USD	69,4112	61,8067	60,8455	3,00	0,24
	C Acc USD	19,0172	16,9346	16,6719	3,00	0,24
	I Acc Hedged EUR	13,3988	12,0117	11,9992	1,25	0,24
	I Acc USD	102,9612	90,0558	87,0811	1,21	0,20
	I AInc USD	13,0855	11,5343	11,2709	1,21	0,20
	S Acc USD	31,1286	27,4889	26,8366	2,17	0,24

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
	W Acc USD	13,8540	12,3360	12,1438	3,00	0,24
	X Acc EUR	15,4527	14,5435	13,2045	1,25	0,24
	X Acc GBP	17,2650	15,8482	14,4874	1,25	0,24
	X Acc Hedged EUR	10,8669	9,7507	9,7453	1,29	0,28
	X Acc USD	13,9095	12,1705	11,7732	1,25	0,24
	X AInc USD	12,5882	11,0935	10,8444	1,25	0,24
	Z Acc USD	14,8484	12,8609	12,3124	0,21	0,20
	Z QInc USD	11,7111	10,3310	10,0927	0,21	0,20
Asia Pacific Multi Asset[D]	A Acc EUR	13,4681	13,7345	12,5431	1,59	0,28
	A Acc Hedged CHF	144,2977	140,6769	141,7768	1,63	0,32
	A Acc Hedged EUR	163,1152	158,4660	159,0871	1,63	0,32
	A Acc Hedged SGD	10,2685	9,8166	9,6478	1,63	0,32
	A Acc USD	205,4532	194,7823	189,5284	1,59	0,28
	A QInc USD	10,1297	9,7262	9,6441	1,59	0,28
	W Acc USD	12,1286	11,6152	11,4161	2,59	0,28
	W QInc USD	11,7188	11,2516	11,1575	2,59	0,28
	X Acc EUR	13,5893	13,7681	12,4921	0,94	0,28
	X Acc USD	12,1882	11,4801	11,0979	0,94	0,28
	X QInc USD	10,5296	10,1115	10,0256	0,94	0,28
Asian Bond[E]	A Acc Hedged EUR	151,9704	148,6762	142,1921	1,49	0,37
	A Acc USD	178,5584	170,8500	158,2826	1,45	0,33
	A QInc USD	119,8338	117,4481	112,3922	1,45	0,33
	I Acc Hedged CNH	108,5278	102,1946	-	0,90	0,33
	I Acc USD	1 862,0064	1 771,2088	1 631,2651	0,86	0,29
	X Acc Hedged EUR	10,8640	10,5734	10,0561	0,94	0,37
	X Acc USD	11,8712	11,2966	10,4080	0,90	0,33
	X QInc USD	10,7132	10,5008	10,0483	0,90	0,33
	Z Acc USD	1 378,7124	1 304,1999	1 194,5699	0,31	0,29
Asian Credit Bond	A Acc USD	12,4995	12,2563	10,9681	1,40	0,20
	A QInc USD	10,7404	10,8858	10,0986	1,40	0,20
	I Acc Hedged CNH	107,7031	103,7748	-	0,80	0,20
	I Acc USD	12,9112	12,5789	11,1861	0,76	0,16
	I QInc USD	10,7400	10,8865	10,0985	0,76	0,16
	X Acc USD	12,8856	12,5594	11,1725	0,80	0,20
	X QInc USD	10,7401	10,8865	10,0985	0,80	0,20
	Z Acc Hedged CNH	111,7743	-	-	0,20	0,20
	Z Acc USD	13,3120	12,8923	11,3945	0,16	0,16
Asian Local Currency Short Term Bond[F]	A Acc EUR	12,7696	13,3221	12,1630	1,20	0,20
	A Acc GBP	13,1008	13,3300	12,2530	1,20	0,20
	A Acc Hedged CHF	8,5322	8,4788	8,5471	1,24	0,24
	A Acc Hedged EUR	9,0820	8,9956	9,0330	1,24	0,24

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
	A Acc USD	7,0360	6,8242	6,6382	1,20	0,20
	A QInc GBP	-	10,6561	10,1344	-	-
	A QInc USD	3,6251	3,6232	3,6464	1,20	0,20
	I Acc Hedged EUR	9,5777	9,4358	9,4239	0,70	0,20
	I Acc USD	10,9830	10,5951	10,2510	0,66	0,16
	I QInc Hedged GBP	7,5495	7,6378	7,8350	0,70	0,20
	I QInc USD	8,5485	8,5442	8,5988	0,66	0,16
	X Acc EUR	11,6743	12,1184	11,0087	0,70	0,20
	X Acc GBP	13,0383	13,2002	12,0732	0,70	0,20
	X Acc USD	10,5025	10,1355	9,8099	0,70	0,20
	X QInc GBP	10,2378	10,7350	10,2092	0,70	0,20
	X QInc USD	8,2460	8,2418	8,2945	0,70	0,20
	Z Acc USD	11,3535	10,9019	10,4963	0,16	0,16
	Z QInc USD	10,0442	10,0350	10,0078	0,16	0,16
Asian Property Share	A Acc Hedged EUR	6,8118	8,2530	8,2580	1,81	0,31
	A Acc USD	16,5929	19,5854	18,9743	1,77	0,27
	I Acc USD	1 507,5064	1 765,3455	1 696,7392	0,98	0,23
	S Acc USD	15,8867	18,8311	18,3200	2,19	0,27
	X Acc USD	9,3935	11,0047	10,5815	1,02	0,27
	Z Acc USD	8,7717	10,1944	9,7254	0,23	0,23
Asian Smaller Companies	A Acc EUR	9,7317	10,2539	9,3977	1,99	0,24
	A Acc GBP	35,4115	36,3927	33,5839	1,99	0,24
	A Acc SGD	10,2608	10,1820	9,8239	1,99	0,24
	A Acc USD	45,8514	44,9168	43,8637	1,99	0,24
	A AInc EUR	11,8106	12,4490	11,4292	1,99	0,24
	I Acc USD	51,2907	49,8488	48,2967	1,20	0,20
	X Acc EUR	12,7877	13,3936	12,2023	1,39	0,24
	X Acc GBP	14,2822	14,5899	13,3831	1,39	0,24
	X Acc USD	11,5036	11,2015	10,8735	1,39	0,24
	Z Acc Hedged EUR	11,2156	11,0567	10,9536	0,24	0,24
	Z Acc USD	24,1442	23,2316	22,2843	0,20	0,20
Asian Sustainable Development Equity[G]	A Acc EUR	9,9587	-	-	1,54	0,24
	A Acc Hedged EUR	9,8629	-	-	1,58	0,28
	A Acc USD	9,8755	-	-	1,54	0,24
	I Acc EUR	9,9642	-	-	0,95	0,20
	I Acc Hedged EUR	9,8684	-	-	0,99	0,24
	I Acc USD	9,8807	-	-	0,95	0,20
	K Acc USD	9,8842	-	-	0,58	0,20
	X Acc USD	9,8806	-	-	0,99	0,24
	Z Acc USD	9,8880	-	-	0,20	0,20

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
Australasian Equity	A Acc AUD	46,1488	47,9841	43,2194	1,69	0,19
	I Acc AUD	9,5555	-	-	0,90	0,15
	X Acc AUD	18,3102	18,8957	16,8919	0,94	0,19
	Z Acc AUD	12,9144	13,2226	11,7307	0,15	0,15
	Z MInc AUD	10,3858	10,9390	10,0772	0,15	0,15
Australian Dollar Government Bond[H]	A Acc AUD	5 279,7813	5 188,6108	4 645,9979	1,07	0,27
	A QInc AUD	1 453,9503	1 438,6064	1 304,7664	1,07	0,27
	X Acc AUD	13,7311	13,4400	11,9865	0,67	0,27
	X QInc AUD	11,8289	11,7040	10,6145	0,67	0,27
	Z Acc AUD	-	11,6700	10,3623	-	-
Australian Dollar Income Bond	A MInc Hedged USD	9,5415	10,2410	-	0,84	0,23
	A MIncA AUD	9,5821	10,3519	9,9840	0,80	0,19
	A MIncA Hedged SGD	9,4805	10,2114	9,8683	0,84	0,23
	A MIncA HKD	95,0852	97,7802	-	0,80	0,19
	I MInc AUD	9,6055	10,3777	10,0137	0,61	0,15
	X Acc AUD	10,8341	11,3544	10,5335	0,65	0,19
	X MInc AUD	-	10,3745	10,0096	-	-
	Z MInc AUD	9,6193	10,3922	10,0588	0,16	0,15
Brazil Bond[I]	A Acc USD	-	125,9813	117,1598	-	-
	A QInc EUR	-	6,3681	5,9534	-	-
	A QInc USD	-	5,4907	5,4690	-	-
	I Acc USD	-	938,0009	867,6328	-	-
	I QInc USD	-	10,3171	10,2769	-	-
	N QInc JPY	-	-	45 674,2899	-	-
Brazil Equity (en liquidation)	A Acc USD	5,1178	7,5427	5,5868	2,09	0,34
	I Acc USD	6,0984	8,9153	6,5515	1,30	0,30
	S Acc USD	5,0476	7,4506	5,5280	2,26	0,34
China A Share Equity	A Acc CNH	125,2854	100,3843	-	1,97	0,23
	A Acc EUR	10,0255	-	-	1,97	0,23
	A Acc Hedged EUR	12,9549	10,1051	9,3554	2,01	0,27
	A Acc Hedged SGD	12,9963	10,0020	9,0700	2,01	0,27
	A Acc USD	19,6526	14,9690	13,4294	1,97	0,23
	A AInc Hedged EUR	12,9135	10,0912	9,3540	2,01	0,27
	A AInc USD	13,6990	10,4462	9,4044	1,97	0,23
	I Acc EUR	18,4311	14,9809	12,5145	1,18	0,19
	I Acc Hedged GBP	16,1196	12,4402	-	1,22	0,23
	I Acc USD	20,5328	15,5157	13,8092	1,18	0,19
	I AInc EUR	12,0785	-	-	1,18	0,19
	I AInc USD	17,8687	13,5812	12,1159	1,18	0,19
	I SInc Hedged GBP	15,9522	12,3382	-	1,22	0,23
	W Acc Hedged EUR	12,6587	9,9769	9,3361	3,01	0,27

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
	W Acc USD	13,4725	10,3648	9,3859	2,97	0,23
	X Acc Hedged EUR	12,9318	10,0079	-	1,26	0,27
	X Acc Hedged GBP	16,1388	12,4397	-	1,26	0,27
	X Acc USD	13,1551	9,9449	8,8552	1,22	0,23
	X SInc Hedged GBP	15,9501	12,3375	-	1,26	0,27
	Z Acc USD	21,6959	16,2314	14,3031	0,18	0,19
	Z AInc USD	21,8324	16,5448	14,8204	0,18	0,19
China Onshore Bond[J]	A Acc EUR	10,8516	10,9532	10,1445	1,04	0,34
	A Acc Hedged EUR	-	9,8353	10,0175	-	-
	A Acc USD	10,2267	9,5975	9,4702	1,04	0,34
	I Acc CNH	106,2630	104,5566	-	0,65	0,30
	I Acc EUR	10,6649	10,7255	9,8973	0,65	0,30
	I Acc Hedged EUR	-	9,6772	9,8161	-	-
	I Acc Hedged GBP	-	9,9166	-	-	-
	I Acc USD	10,3212	9,6483	9,4830	0,65	0,30
	I QInc Hedged GBP	-	9,6714	-	-	-
	W Acc EUR	10,3495	10,5518	9,8704	2,04	0,34
	W Acc USD	10,4161	9,8732	9,8399	2,04	0,34
	X Acc Hedged GBP	-	9,9133	-	-	-
	X Acc USD	10,3089	9,6405	9,4813	0,69	0,34
	X QInc Hedged GBP	-	9,6709	-	-	-
	Z Acc CNH	107,0098	104,9011	-	0,30	0,30
	Z Acc EUR	10,3585	10,3800	9,5441	0,30	0,30
	Z Acc GBP	10,7225	10,4792	9,7011	0,30	0,30
	Z Acc USD	10,4023	9,6906	9,4934	0,30	0,30
Diversified Growth[K]	A Acc EUR	10,9076	11,1388	11,3193	1,55	0,28
	A Acc Hedged HUF	1 015,3849	1 031,7297	1 045,4298	1,59	0,32
	A Acc Hedged SGD	10,7588	10,8394	10,7794	1,59	0,32
	A Acc Hedged USD	10,2333	10,2422	-	1,59	0,32
	A Acc USD	9,9392	9,4342	-	1,55	0,28
	A AInc EUR	9,6361	10,0987	10,6242	1,55	0,28
	A AInc Hedged USD	9,6609	9,9290	-	1,59	0,32
	BA Acc Hedged GBP	9,8562	10,0574	10,1497	1,99	0,32
	BB Acc Hedged GBP	-	10,0662	10,1497	-	-
	I Acc EUR	11,2105	11,3751	11,4862	0,91	0,24
	I Acc Hedged BRL[Δ]	6,6095	9,5229	8,9235	0,95	0,28
	I Acc Hedged USD	10,4348	10,3752	10,1787	0,95	0,28
	I Acc USD	10,0576	9,4881	-	0,91	0,24
	W Acc EUR	10,1770	10,4977	10,7753	2,55	0,28
	X Acc EUR	11,1883	11,3577	11,4727	0,95	0,28
	Z Acc EUR	11,1461	11,2420	11,2833	0,31	0,24
	Z Acc Hedged GBP	11,5663	11,6135	11,5168	0,35	0,28

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
Diversified Income[L]	A Acc Hedged EUR	9,7556	9,8397	9,9421	1,59	0,32
	A Acc USD	10,9060	10,7666	10,5483	1,55	0,28
	A AInc Hedged EUR	8,5442	9,0191	9,9555	1,59	0,32
	A AInc USD	9,4319	9,7486	10,4320	1,55	0,28
	A MInc EUR	8,6421	9,5999	9,2342	1,55	0,28
	A MInc Hedged EUR	8,7372	9,2160	9,7388	1,59	0,32
	A MInc Hedged SGD	9,1496	9,5081	9,8234	1,59	0,32
	A MInc USD	9,2735	9,5771	9,8155	1,55	0,28
	A MIncA HKD	95,0163	99,2729	-	1,55	0,28
	BA Acc Hedged GBP	10,0068	10,0682	10,0817	1,99	0,32
	BA QInc Hedged GBP	-	9,4011	10,0056	-	-
	BB Acc Hedged GBP	-	10,0677	10,0817	-	-
	BB QInc Hedged GBP	-	9,4031	10,0056	-	-
	I AInc Hedged EUR	8,7458	9,1726	10,0635	0,95	0,28
	I MInc EUR	8,9397	9,8678	9,4294	0,91	0,24
	I MInc Hedged EUR	9,0138	9,4475	9,9200	0,95	0,28
	I MInc USD	9,5901	9,8408	10,0213	0,91	0,24
	W MInc Hedged EUR	8,2312	8,7695	9,3607	2,59	0,32
	W MInc USD	9,1796	9,5754	9,9117	2,55	0,28
	X MInc EUR	8,9189	9,8480	9,4155	0,95	0,28
	X MInc Hedged EUR	8,9930	9,4281	9,9023	0,99	0,32
	X MInc USD	9,5749	9,8291	10,0133	0,95	0,28
	Z Acc Hedged EUR	10,1257	10,0718	10,0540	0,35	0,28
	Z MInc Hedged AUD	9,4809	9,8049	9,9907	0,35	0,28
	Z MInc USD	10,0803	10,2819	10,4087	0,31	0,24
Eastern European Equity	A Acc EUR	95,5191	107,6798	91,9694	1,77	0,27
	I Acc EUR	2 237,7295	2 502,9131	2 120,8453	0,98	0,23
	S Acc EUR	92,8931	105,1618	90,1971	2,19	0,27
	X Acc EUR	10,8755	12,1683	10,3153	1,02	0,27
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023[M]	A Acc Hedged AUD	10,3042	-	-	0,64	0,14
	A Acc Hedged SGD	10,3600	-	-	0,64	0,14
	A Acc USD	10,4090	-	-	0,60	0,10
	A QInc Hedged AUD	9,9489	-	-	0,64	0,14
	A QInc Hedged GBP	9,9525	-	-	0,64	0,14
	A QInc Hedged SGD	9,9225	-	-	0,64	0,14
	A QInc HKD	98,7920	-	-	0,60	0,10
	A QInc USD	9,9948	-	-	0,60	0,10
	I Acc Hedged EUR	10,2196	-	-	0,35	0,10
	I QInc USD	9,9956	-	-	0,31	0,06
	X Acc USD	10,4349	-	-	0,35	0,10

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020†	FEAS % Au 30/09/2020*
Emerging Markets Corporate Bond	A Acc Hedged EUR	11,8246	11,9318	11,1550	1,74	0,24
	A Acc Hedged SGD	11,1811	11,0938	10,1360	1,74	0,24
	A Acc USD	15,2926	15,0960	13,6866	1,70	0,20
	A MInc EUR	11,8735	13,0687	11,5952	1,70	0,20
	A MInc Hedged SGD	10,2383	10,5255	10,0248	1,74	0,24
	A MInc USD	10,3662	10,6073	10,0269	1,70	0,20
	A MIncA USD	10,7481	10,9981	10,3963	1,70	0,20
	I Acc EUR	11,5526	12,1703	10,2746	0,91	0,16
	I Acc Hedged CHF	10,4409	10,4935	9,7807	0,95	0,20
	I Acc Hedged CNH	107,0204	103,6886	-	0,95	0,20
	I Acc Hedged EUR	14,6497	14,6490	13,5923	0,95	0,20
	I Acc Hedged GBP	11,0536	10,9810	-	0,95	0,20
	I Acc USD	15,9311	15,6017	14,0334	0,91	0,16
	I MInc Hedged AUD	11,1926	-	-	0,95	0,20
	I MInc Hedged GBP	9,4346	9,7865	9,4172	0,95	0,20
	I MInc USD	9,7195	-	-	0,91	0,16
	I SInc USD	11,7964	-	-	0,91	0,16
	W Acc USD	12,4288	12,3928	11,3485	2,70	0,20
	W MInc USD	10,7557	11,0055	10,4035	2,70	0,20
	X Acc EUR	15,3931	16,2217	13,7002	0,95	0,20
	X Acc Hedged EUR	10,3151	10,3354	9,5909	0,99	0,24
	X Acc Hedged GBP	11,0097	10,9402	-	0,99	0,24
	X Acc USD	13,8629	13,5823	12,2220	0,95	0,20
	X MInc EUR	10,8615	11,9551	10,6067	0,95	0,20
	X MInc Hedged EUR	9,7804	10,2292	9,9720	0,99	0,24
	X MInc USD	9,7762	10,0039	9,4563	0,95	0,20
	Z Acc Hedged GBP	10,9490	10,7941	9,8081	0,20	0,20
	Z Acc USD	11,6731	11,3469	10,1304	0,16	0,16
	Z MInc Hedged EUR	9,1563	9,5735	9,3319	0,20	0,20
	Z MInc Hedged GBP	9,6003	-	-	0,20	0,20
	Z MInc USD	10,5199	10,7652	10,1758	0,16	0,16
Emerging Markets Equity	A Acc EUR	16,1060	16,0921	14,5714	2,05	0,29
	A Acc GBP	56,6004	55,1609	50,2857	2,05	0,29
	A Acc Hedged CHF	12,2011	11,6458	11,6458	2,09	0,33
	A Acc USD	72,8675	67,6843	65,2950	2,05	0,29
	A AInc USD	11,1524	10,3590	9,9933	2,05	0,29
	C Acc USD	17,4055	16,3306	15,9146	3,05	0,29
	G Acc EUR	10,2660	10,1770	9,1426	1,26	0,25
	G Acc Hedged EUR	9,3745	8,8578	8,7709	1,30	0,29
	G Acc USD	11,2108	10,3310	9,8877	1,26	0,25
	I Acc USD	81,3012	74,9231	71,7097	1,26	0,25

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020†	FEAS % Au 30/09/2020*
	I AInc USD	11,6743	10,8153	10,4137	1,26	0,25
	S Acc USD	2 509,9891	2 335,4198	2 256,8296	2,22	0,29
	X Acc EUR	13,0078	12,8993	11,5925	1,30	0,29
	X Acc GBP	14,5327	14,0558	12,7178	1,30	0,29
	X Acc USD	11,7079	10,7937	10,3349	1,30	0,29
	X AInc USD	10,8548	10,0564	9,6783	1,30	0,29
	Z Acc Hedged EUR	9,7374	9,1187	8,9372	0,30	0,29
	Z Acc USD	20,8191	18,9944	17,9986	0,26	0,25
	Z QInc USD	11,3584	10,5227	10,1240	0,26	0,25
Emerging Markets Infrastructure Equity	A Acc Hedged CHF	6,8421	6,8710	6,8078	2,06	0,31
	A Acc Hedged EUR	7,0519	7,0622	6,9781	2,06	0,31
	A Acc USD	8,1006	7,9378	7,5897	2,02	0,27
	A QInc USD	9,1725	8,9884	8,6569	2,02	0,27
	I Acc Hedged EUR	696,4190	692,5359	678,5891	1,27	0,27
	I Acc USD	936,7075	910,6593	863,8223	1,23	0,23
	N QInc JPY	63 098,0468	63 333,5200	64 094,4231	0,75	0,23
	S Acc Hedged EUR	6,9636	6,9848	6,9191	2,23	0,31
	S Acc USD	7,9663	7,8195	7,4898	2,19	0,27
	X Acc EUR	10,9724	11,4782	10,2226	1,27	0,27
	X Acc GBP	11,7343	11,9730	10,7363	1,27	0,27
	X Acc Hedged EUR	9,1041	9,0505	8,8777	1,31	0,31
	X Acc USD	14,0129	13,6293	12,9339	1,27	0,27
	Z Acc USD	10,0184	9,6425	9,0554	0,23	0,23
Emerging Markets Local Currency Bond	A Acc EUR	212,9633	237,5848	203,0520	1,71	0,20
	A Acc Hedged EUR	6,6488	7,0716	6,6554	1,75	0,24
	A Acc USD	9,3236	9,6704	8,8040	1,71	0,20
	A MInc USD	5,5335	5,9745	5,7695	1,71	0,20
	A MIncA USD	8,7884	9,4889	9,1633	1,71	0,20
	I Acc USD	9,9245	10,2124	9,2242	0,92	0,16
	I MInc USD	9,0010	-	-	0,92	0,16
	X Acc EUR	9,2310	10,2215	8,6688	0,96	0,20
	X Acc Hedged EUR	10,0302	10,5901	-	1,00	0,24
	X Acc USD	8,3877	8,6344	7,8017	0,96	0,20
	X MInc USD	5,4927	5,9307	5,7271	0,96	0,20
	Z Acc USD	9,4611	9,6625	8,6623	0,17	0,16
	Z MInc USD	8,8049	9,5073	9,1808	0,17	0,16
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond	A Acc USD	11,9112	12,0218	11,4711	1,75	0,25
	I Acc USD	12,3174	12,3339	11,6782	0,96	0,21
	X Acc USD	12,2918	12,3131	11,6622	1,00	0,25
	Z MInc USD	-	9,0182	9,0820	-	-

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
Emerging Markets Smaller Companies	A Acc GBP	14,2597	14,0867	12,9274	2,02	0,27
	A Acc USD	18,4870	17,4081	16,9056	2,02	0,27
	G Acc USD	10,0117	9,3530	9,0121	1,23	0,23
	I Acc USD	20,6062	19,2504	18,5477	1,23	0,23
	X Acc EUR	12,0463	12,1290	10,9892	1,42	0,27
	X Acc GBP	13,4568	13,2139	12,0539	1,42	0,27
	X Acc USD	10,8439	10,1503	9,7981	1,42	0,27
	Z Acc USD	23,3330	21,5805	20,5851	0,23	0,23
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity[N]	A Acc USD	10,8418	9,9574	9,5173	2,02	0,27
	G Acc EUR	10,8261	10,6103	9,4399	1,23	0,23
	G Acc USD	-	10,1379	9,6128	-	-
	I Acc EUR	10,3395	-	-	1,23	0,23
	I Acc USD	11,1326	10,1430	9,6140	1,23	0,23
	I AInc USD	-	9,9710	9,5110	-	-
	X AInc USD	-	9,9708	9,5117	-	-
	Z Acc USD	11,4967	10,3708	9,7330	0,23	0,23
Emerging Markets Total Return Bond[H]	A Acc Hedged EUR	10,2814	10,2737	9,5686	1,82	0,32
	A Acc USD	11,3327	11,0844	10,0062	1,78	0,28
	I Acc Hedged GBP	11,2193	11,0253	-	1,03	0,28
	I Acc USD	11,6918	11,3489	10,1658	0,99	0,24
	I QInc Hedged GBP	9,3438	9,5161	9,1130	1,03	0,28
	I QInc USD	1,7674	1,7780	1,6716	0,99	0,24
	W Acc Hedged EUR	-	10,3446	9,7304	-	-
	W QInc Hedged EUR	-	9,9662	9,6650	-	-
	X Acc Hedged CHF	-	10,3607	9,6227	-	-
	X Acc Hedged EUR	10,5949	10,5065	9,7110	1,07	0,32
	X Acc Hedged GBP	11,1705	10,9807	-	1,07	0,32
	X Acc USD	11,6779	11,3371	10,1589	1,03	0,28
	Z Acc USD	20,9529	20,1812	17,9435	0,24	0,24
Euro Government Bond[O]	A Acc EUR	582,3267	575,3738	510,8001	0,79	0,19
	A SInc EUR	154,5781	152,7326	135,6245	0,79	0,19
	I Acc EUR	2 304,4072	2 269,1550	2 007,6945	0,45	0,15
	X Acc EUR	13,4609	13,2605	11,7375	0,49	0,19
	X SInc EUR	12,8176	12,6380	11,2214	0,49	0,19
	Z Acc EUR	11,7922	11,5771	10,2113	0,15	0,15
Euro Short Term Bond[O]	A Acc EUR	144,4486	145,6047	146,4167	0,69	0,19
	A SInc EUR	49,6904	50,0883	50,3679	0,69	0,19
	I Acc EUR	1 228,9993	1 235,2429	1 238,5276	0,40	0,15
	X Acc EUR	10,0257	10,0808	10,1120	0,44	0,19
	X SInc EUR	9,9050	9,9598	9,9909	0,44	0,19
	Z Acc EUR	9,9326	9,9560	9,9559	0,15	0,15

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020†	FEAS % Au 30/09/2020*
European Convertibles Bond[OP]	A Acc EUR	-	17,0486	16,8609	-	-
	I Acc EUR	-	1 932,2214	1 898,7595	-	-
	X Acc EUR	-	12,3438	12,1349	-	-
	Z Acc EUR	-	10,3861	10,1452	-	-
European Equity	A Acc EUR	64,4571	59,1716	55,0069	1,69	0,19
	A Acc USD	14,4623	12,3427	12,2250	1,69	0,19
	I Acc EUR	1 795,7399	1 635,5098	1 508,4025	0,90	0,15
	J Acc EUR	11,1709	10,1368	-	0,54	0,19
	K Acc EUR	11,1762	10,1380	-	0,50	0,15
	S Acc EUR	526,0855	484,9922	452,7561	2,11	0,19
	W Acc EUR	10,0981	-	-	2,69	0,19
	X Acc EUR	18,3625	16,7315	15,4376	0,94	0,19
	Z Acc EUR	22,0730	19,9533	18,2654	0,15	0,15
	Z QInc EUR	11,7654	10,7412	9,9891	0,15	0,15
European Equity Dividend	A Acc EUR	208,4165	211,4455	204,3948	1,69	0,19
	A Acc Hedged CHF	173,7026	176,9358	171,6818	1,73	0,23
	A Acc Hedged USD	225,0449	224,2890	210,6403	1,73	0,23
	A AInc EUR	153,2020	157,1991	154,3342	1,69	0,19
	I Acc EUR	2 288,1325	2 303,0654	2 208,7789	0,90	0,15
	S Acc EUR	199,7143	203,4711	197,5153	2,11	0,19
	X Acc EUR	13,9739	14,0701	13,5000	0,94	0,19
European Equity (ex-UK)	A Acc EUR	17,1613	16,1675	14,9044	1,69	0,19
	A Acc GBP	15,5546	14,2926	13,2642	1,69	0,19
	I Acc EUR	11,3720	10,6284	-	0,90	0,15
	J Acc EUR	10,9029	10,1547	-	0,54	0,19
	K Acc EUR	10,9091	10,1557	-	0,50	0,15
	X Acc EUR	11,3643	10,6263	-	0,94	0,19
	X Acc GBP	22,0616	20,1196	18,5321	0,94	0,19
	Z Acc EUR	14,1498	13,1269	11,9149	0,15	0,15
Frontier Markets Bond	A Acc Hedged EUR	10,3940	10,6779	-	1,83	0,33
	A Acc Hedged SEK	101,6161	-	-	1,83	0,33
	A Acc Hedged SGD	9,7922	-	-	1,83	0,33
	A Acc USD	10,6738	10,7199	9,5943	1,79	0,29
	A MInc USD	9,2140	9,8397	9,4908	1,79	0,29
	A MIncA Hedged AUD	9,2360	-	-	1,83	0,33
	A MIncA Hedged SGD	9,2808	-	-	1,83	0,33
	A MIncA USD	9,5492	10,1985	-	1,79	0,29
	B MInc USD	4,8072	5,1332	4,9512	2,54	0,29
	I Acc Hedged EUR	10,4901	10,7103	-	1,29	0,29
	I Acc Hedged SEK	94,3937	-	-	1,29	0,29
	I Acc USD	15,2310	15,2148	13,5443	1,25	0,25

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
	I MInc USD	9,2160	9,8412	9,4921	1,25	0,25
	W Acc USD	10,4039	10,5533	9,5378	2,79	0,29
	W MInc USD	8,8762	9,4782	9,1423	2,79	0,29
	X Acc Hedged EUR	13,2724	13,5533	12,4488	1,33	0,33
	X Acc USD	14,9695	14,9597	13,3232	1,29	0,29
	X MInc Hedged EUR	10,7894	-	-	1,33	0,33
	X MInc USD	8,8755	9,4787	9,1425	1,29	0,29
	Z Acc Hedged JPY	1 019,4311	1 029,6065	-	0,29	0,29
	Z Acc JPY	1 020,6331	1 033,8484	-	0,25	0,25
	Z Acc USD	13,7816	13,6303	12,0137	0,25	0,25
	Z MInc Hedged GBP	9,1993	9,9563	-	0,29	0,29
	Z MInc USD	9,8498	10,5191	10,1454	0,25	0,25
Frontier Markets Equity (en liquidation)	A AInc USD	9,2294	10,1399	11,1889	2,54	0,29
	I Acc USD	9,2903	10,1412	10,9855	1,75	0,25
	Z Acc USD	11,0312	11,8637	12,6605	0,25	0,25
GDP Weighted Global Government Bond[Q]	A Acc EUR	13,0481	13,2549	11,5911	1,20	0,19
	A Acc USD	11,3196	10,6906	9,9611	1,20	0,19
	A SInc EUR	11,7725	12,0881	10,7152	1,20	0,19
	A SInc USD	-	9,5766	9,0441	-	-
	I Acc EUR	11,3081	11,4257	9,9380	0,66	0,15
	I Acc USD	11,7646	11,0509	10,2414	0,66	0,15
	I SInc USD	-	9,5706	9,0376	-	-
	Z Acc USD	11,3677	10,6246	9,8037	0,16	0,15
German Equity	A Acc EUR	15,5406	13,5370	12,7447	1,69	0,19
	A AInc EUR	15,5098	13,5109	12,7171	1,69	0,19
	I Acc EUR	19,9285	17,2256	16,0889	0,90	0,15
	X Acc EUR	11,2781	-	-	0,94	0,19
	Z Acc EUR	20,8062	17,8499	16,5477	0,15	0,15
Global Bond[H]	A Acc USD	11,0870	10,3826	9,6697	1,15	0,25
	I Acc USD	17,8168	16,6047	15,3827	0,66	0,21
	X Acc USD	-	10,4534	9,6920	-	-
	Z Acc Hedged CNH	110,7895	-	-	0,25	0,25
	Z Acc USD	19,3967	17,9960	16,6002	0,21	0,21
Global Bond Fixed Maturity 2023[R]	A Acc USD	10,3960	-	-	0,35	0,10
	A QIncA Hedged SGD	10,0088	-	-	0,39	0,14
	A QIncA USD	10,0755	-	-	0,35	0,10
	X Acc USD	10,3976	-	-	0,35	0,10
	X QIncA USD	10,0754	-	-	0,35	0,10

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment[S]	I Acc Hedged AUD	10,1915	-	-	0,69	0,19
	I Acc Hedged CHF	10,1703	-	-	0,69	0,19
	I Acc Hedged EUR	10,1748	-	-	0,69	0,19
	I Acc Hedged GBP	10,1921	-	-	0,69	0,19
	I Acc USD	10,1997	-	-	0,65	0,15
	L Acc Hedged GBP	9,9353	-	-	0,49	0,19
	L QInc Hedged GBP	9,9293	-	-	0,49	0,19
	X Acc Hedged GBP	10,1913	-	-	0,73	0,23
	X QInc Hedged GBP	9,9293	-	-	0,73	0,23
	Z Acc Hedged GBP	10,2061	-	-	0,19	0,19
	Z Acc USD	10,2135	-	-	0,15	0,15
Global Government Bond[H]	A Acc USD	11,1298	10,3740	9,5842	0,83	0,23
	A SInc GBP	1,2338	1,2090	1,0648	0,83	0,23
	I Acc Hedged EUR	10,0097	-	-	0,53	0,23
	I Acc USD	9,7918	9,0948	8,3752	0,49	0,19
	X Acc USD	-	10,4170	9,5965	-	-
	Z Acc Hedged CNH	99,7289	-	-	0,23	0,23
	Z Acc USD	19,8134	18,3484	16,8460	0,19	0,19
Global Innovation Equity[T]	A Acc EUR	10,2448	-	-	1,94	0,19
	A Acc GBP	7,6462	5,5053	5,0132	1,94	0,19
	A Acc USD	9,8800	6,7809	6,5343	1,94	0,19
	I Acc Hedged EUR	10,1593	-	-	0,94	0,19
	I Acc USD	38,4239	26,0985	24,8902	0,90	0,15
	S Acc USD	232,8616	160,0907	154,5322	2,11	0,19
	X Acc GBP	36,4614	25,9913	23,4320	0,94	0,19
	X Acc USD	29,3535	19,9449	19,0284	0,94	0,19
	Z Acc USD	19,3268	13,0297	12,3332	0,15	0,15
Global Mid-Cap Equity[U]	A Acc EUR	12,4347	-	-	1,74	0,24
	I Acc USD	13,4569	-	-	0,95	0,20
	K Acc GBP	10,6497	-	-	0,58	0,20
	K Acc Hedged GBP	13,4245	-	-	0,62	0,24
	K Acc USD	13,4787	-	-	0,58	0,20
	X Acc GBP	11,3049	-	-	0,99	0,24
	X Acc Hedged GBP	13,3876	-	-	1,03	0,28
	X Acc USD	13,4549	-	-	0,99	0,24
	Z Acc USD	13,5016	-	-	0,20	0,20
Indian Bond	A Acc AUD	9,9731	10,1093	-	1,30	0,30
	A Acc EUR	12,3034	12,6241	10,2644	1,30	0,30
	A Acc Hedged EUR	9,7753	9,5168	8,5080	1,34	0,34
	A Acc NZD	10,0987	-	-	1,30	0,30
	A Acc USD	12,8017	12,2128	10,5808	1,30	0,30

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020†	FEAS % Au 30/09/2020*
	A MInc EUR	9,3147	10,0619	8,6689	1,30	0,30
	A MInc Hedged SGD	9,9022	9,9837	9,2430	1,34	0,34
	A MInc USD	9,6909	9,7322	8,9335	1,30	0,30
	A MIncA AUD	9,4240	10,0577	-	1,30	0,30
	A MIncA NZD	9,7691	-	-	1,30	0,30
	A MIncA USD	8,9630	9,0013	8,2625	1,30	0,30
	I Acc Hedged EUR	10,8007	10,4560	9,3011	0,80	0,30
	I Acc USD	13,1566	12,4830	10,7564	0,76	0,26
	I MInc USD	9,6920	9,7332	8,9339	0,76	0,26
	W Acc USD	10,2853	9,9098	8,6707	2,30	0,30
	X Acc GBP	10,9141	10,8680	8,8522	0,80	0,30
	X Acc USD	13,1289	12,4616	10,7423	0,80	0,30
	X MInc GBP	9,0501	9,5348	8,2704	0,80	0,30
	X MInc Hedged EUR	9,4831	9,7119	9,2003	0,84	0,34
	X MInc USD	9,2226	9,2618	8,5013	0,80	0,30
	Z Acc USD	13,4939	12,7392	10,9220	0,26	0,26
	Z MInc USD	9,2918	9,3312	8,5646	0,26	0,26
Indian Equity	A Acc EUR	16,9628	19,4777	17,2635	2,06	0,31
	A Acc GBP	115,1321	128,9404	115,0588	2,06	0,31
	A Acc USD	148,6015	158,6376	149,8059	2,06	0,31
	I Acc USD	166,7563	176,6047	165,4593	1,27	0,27
	X Acc EUR	18,0776	20,6078	18,1361	1,31	0,31
	X Acc GBP	20,1994	22,4531	19,8864	1,31	0,31
	X Acc USD	16,2750	17,2437	16,1615	1,31	0,31
	Z Acc USD	20,7243	21,7290	20,1551	0,27	0,27
	Z AInc USD	14,6545	15,5501	14,5926	0,27	0,27
	Z SInc USD	9,6899	10,2040	9,5840	0,27	0,27
Japanese Equity	A Acc EUR	11,6021	10,6727	10,8080	1,68	0,18
	A Acc GBP	3,8615	3,4644	3,5324	1,68	0,18
	A Acc Hedged CHF	313,9636	278,4700	318,5712	1,72	0,22
	A Acc Hedged EUR	13,7891	12,2010	13,9269	1,72	0,22
	A Acc Hedged USD	15,3770	13,3823	14,7947	1,72	0,22
	A Acc JPY	526,2439	460,8872	522,6751	1,68	0,18
	A Acc USD	15,6213	13,3593	14,4158	1,68	0,18
	A AInc Hedged EUR	11,1376	9,8498	11,2360	1,72	0,22
	I Acc Hedged EUR	14,0463	12,3211	13,9497	0,93	0,18
	I Acc Hedged USD	17,1618	14,7753	16,2319	0,93	0,18
	I Acc JPY	120 157,2568	104 401,0191	117 466,1190	0,89	0,14
	S Acc Hedged CHF	299,0649	266,3125	305,8070	2,14	0,22
	S Acc Hedged EUR	13,3462	11,8528	13,5777	2,14	0,22

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020†	FEAS % Au 30/09/2020*
	S Acc JPY	29 200,9601	25 681,6673	29 243,2797	2,10	0,18
	W Acc Hedged USD	13,3084	11,6657	13,0360	2,72	0,22
	W Acc JPY	11,6749	10,3277	11,8282	2,68	0,18
	X Acc EUR	20,3220	18,5537	18,6502	0,93	0,18
	X Acc GBP	22,7178	20,2284	20,4711	0,93	0,18
	X Acc Hedged CHF	10,8422	9,5446	10,8386	0,97	0,22
	X Acc Hedged EUR	14,6154	12,8253	14,5197	0,97	0,22
	X Acc Hedged GBP	12,6693	11,0967	12,4181	0,97	0,22
	X Acc Hedged USD	12,2698	10,5639	11,6016	0,97	0,22
	X Acc JPY	23,5047	20,4298	22,9917	0,93	0,18
	X Acc USD	13,2344	11,2328	12,0291	0,93	0,18
	Z Acc JPY	11 858,5807	10 226,5318	11 418,5292	0,14	0,14
	Z AInc JPY	-	-	10 876,4949	-	-
	Z SInc JPY	1 028,0554	899,4914	1 020,2911	0,14	0,14
Japanese Smaller Companies	A Acc GBP	12,8443	11,9285	11,4423	1,68	0,18
	A Acc Hedged CHF	18,3856	16,8669	18,1428	1,72	0,22
	A Acc Hedged EUR	27,0842	24,7891	26,5989	1,72	0,22
	A Acc Hedged USD	22,2559	20,0018	20,8193	1,72	0,22
	A Acc JPY	1 751,6580	1 588,0819	1 694,2381	1,68	0,18
	A Acc SGD	-	-	13,5921	-	-
	A Acc USD	-	10,0203	10,1715	-	-
	I Acc GBP	11,2661	10,3797	-	0,89	0,14
	I Acc Hedged EUR	18,8071	17,0829	18,1778	0,93	0,18
	I Acc Hedged USD	13,2300	11,7950	12,1821	0,93	0,18
	I Acc JPY	1 752,4617	1 576,2253	1 668,3127	0,89	0,14
	I AInc JPY	1 229,8492	1 113,1385	1 188,2551	0,89	0,14
	S Acc JPY	194 667,8159	177 228,5322	189 871,4169	2,10	0,18
	W Acc Hedged USD	-	14,1480	14,8730	-	-
	W Acc JPY	13,3855	12,2574	13,2077	2,68	0,18
	X Acc GBP	29,9060	27,5655	26,2441	0,93	0,18
	X Acc Hedged CHF	11,9546	10,8842	11,6190	0,97	0,22
	X Acc Hedged EUR	18,2157	16,5593	17,6288	0,97	0,22
	X Acc Hedged USD	14,1069	12,5871	12,9985	0,97	0,22
	X Acc JPY	30,9235	27,8273	29,4655	0,93	0,18
	X Acc USD	-	10,1124	10,1882	-	-
	Z Acc Hedged USD	-	15,1909	15,5707	-	-
	Z Acc JPY	1 772,3385	1 582,1669	1 662,1308	0,14	0,14
Latin American Equity	A Acc EUR	6,5359	9,9713	8,4322	2,07	0,32
	A Acc Hedged EUR	4,9474	7,1986	6,7114	2,11	0,36
	A Acc HUF	796,7952	1 121,0129	915,2860	2,07	0,32
	A Acc USD	2 706,2746	3 838,4595	3 458,2852	2,07	0,32

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
	I Acc USD	3 383,0137	4 760,4369	4 255,1291	1,28	0,28
	S Acc USD	2 658,5063	3 777,1136	3 408,6573	2,24	0,32
	X Acc EUR	7,2599	10,9927	9,2260	1,32	0,32
	X Acc USD	6,5367	9,2021	8,2294	1,32	0,32
Listed Private Capital[v]	A Acc Hedged EUR	10,8621	10,6142	-	1,37	0,37
	A Acc USD	11,2496	10,6421	10,4788	1,33	0,33
	A SInc USD	-	10,2715	10,4335	-	-
	I Acc GBP	11,5972	11,4207	10,5460	0,54	0,29
	I Acc Hedged EUR	10,9615	10,6538	-	0,83	0,33
	I Acc USD	11,3828	10,7105	10,4929	0,79	0,29
	I SInc GBP	10,6002	10,9202	10,4799	0,54	0,29
	I SInc USD	10,4653	10,2731	10,4340	0,79	0,29
	K Acc GBP	12,6276	12,4333	-	0,54	0,29
	K Acc USD	10,1167	-	-	0,54	0,29
	K SInc GBP	11,7069	12,0604	-	0,54	0,29
	W Acc USD	10,4250	9,9609	9,9048	2,33	0,33
	X Acc USD	11,3741	10,7062	10,4927	0,83	0,33
	Z Acc USD	11,5125	10,7784	10,5061	0,29	0,29
Multifactor Global Equity[wx]	A Acc EUR	17,6773	18,3586	18,6654	0,66	0,16
	A Acc USD	9,5628	9,2330	10,0039	0,66	0,16
	I Acc EUR	18,8000	19,4653	19,7323	0,37	0,12
	I Acc USD	9,6392	9,2795	10,0204	0,37	0,12
	X Acc USD	9,6255	9,2713	10,0173	0,41	0,16
	Z Acc USD	9,7023	9,3163	10,0359	0,12	0,12
Multifactor Global Equity Income[y]	A SInc EUR	9,1416	10,1812	10,5321	0,66	0,16
	A SInc USD	9,8209	10,1685	11,2069	0,66	0,16
	I SInc EUR	-	10,1818	10,5329	-	-
	I SInc USD	-	10,1681	11,2069	-	-
	X SInc GBP	9,8145	10,6637	11,1068	0,41	0,16
	Z Acc Hedged CNH	125,4124	-	-	0,16	0,16
	Z MInc Hedged AUD	9,5754	10,1511	-	0,16	0,16
	Z QInc USD	8,8202	9,1291	10,0643	0,12	0,12
	Z SInc USD	9,8149	10,1682	11,2069	0,12	0,12
North American Smaller Companies	A Acc Hedged EUR	13,0417	12,2243	13,2454	1,78	0,28
	A Acc Hedged SGD	12,0565	11,1331	11,7992	1,78	0,28
	A Acc USD	18,7313	17,1352	17,9828	1,74	0,24
	I Acc GBP	10,8556	10,3351	-	0,95	0,20
	I Acc Hedged EUR	11,4049	10,6036	11,3906	0,99	0,24
	I Acc USD	26,1834	23,7640	24,7429	0,95	0,20
	W Acc USD	13,1770	12,1757	12,9067	2,74	0,24
	X Acc GBP	10,8498	10,3343	-	0,99	0,24

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020†	FEAS % Au 30/09/2020*
	X Acc Hedged EUR	10,9794	10,2232	10,9957	1,03	0,28
	X Acc USD	12,3126	11,1790	11,6439	0,99	0,24
	Z Acc USD	11,5200	10,3771	10,7236	0,20	0,20
Responsible World Equity[Z]	A Acc EUR	-	-	16,1025	-	-
	A Acc USD	-	-	12,2983	-	-
	I Acc USD	-	-	12,8427	-	-
	X Acc USD	-	-	13,4154	-	-
Russian Equity	A Acc EUR	9,5484	10,1654	8,7056	2,09	0,34
	I Acc EUR	827,1630	873,6485	742,2674	1,30	0,30
	S Acc EUR	9,3840	10,0074	8,5845	2,26	0,34
	X Acc EUR	11,5352	12,1887	10,3600	1,34	0,34
	X Acc GBP	-	18,1025	15,4924	-	-
Select Emerging Markets Bond	A Acc Hedged CHF	129,8886	136,0421	129,1135	1,75	0,24
	A Acc Hedged CZK	102,5132	105,9752	98,4559	1,75	0,24
	A Acc Hedged EUR	134,6139	140,3936	132,6378	1,75	0,24
	A Acc Hedged HUF	981,7313	1 018,6607	959,2127	1,75	0,24
	A Acc USD	46,1203	47,0505	43,0937	1,71	0,20
	A MInc Hedged EUR	7,2573	7,8537	7,8065	1,75	0,24
	A MInc Hedged GBP	11,2721	12,1050	11,8823	1,75	0,24
	A MInc Hedged SGD	9,0597	9,6407	9,3604	1,75	0,24
	A MInc USD	16,2930	17,2445	16,6161	1,71	0,20
	A MIncA USD	9,6895	10,2554	9,8816	1,71	0,20
	I Acc Hedged CNH	100,7956	100,9589	-	0,96	0,20
	I Acc Hedged EUR	9,8891	10,2399	-	0,96	0,20
	I Acc USD	19,8776	20,1181	18,2814	0,92	0,16
	I MInc Hedged CHF	7,7834	8,4433	8,4298	0,96	0,20
	I MInc Hedged EUR	7,3513	7,9487	7,9026	0,96	0,20
	I MInc Hedged GBP	8,4235	9,0451	8,8786	0,96	0,20
	I MInc USD	16,4794	17,4422	16,8063	0,92	0,16
	W Acc USD	11,6909	12,0466	11,1448	2,71	0,20
	W MInc USD	9,6646	10,2269	9,8543	2,71	0,20
	X Acc EUR	13,5808	14,7908	12,6195	0,96	0,20
	X Acc GBP	14,9532	15,8832	13,6443	0,96	0,20
	X Acc Hedged EUR	11,3039	11,7117	10,9839	1,00	0,24
	X Acc USD	12,2221	12,3754	11,2502	0,96	0,20
	X MInc EUR	9,0544	10,3082	9,3224	0,96	0,20
	X MInc Hedged EUR	9,2049	9,9591	9,8955	1,00	0,24
	X MInc USD	8,1497	8,6255	8,3111	0,96	0,20
	Z Acc Hedged EUR	12,1002	12,4246	11,5622	0,21	0,20
	Z Acc USD	53,4886	53,7313	48,4615	0,17	0,16

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
	Z MInc Hedged AUD	9,2007	9,8511	-	0,21	0,20
	Z MInc USD	9,1705	9,7066	9,3515	0,17	0,16
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	A Acc Hedged EUR	-	11,1560	10,1806	-	-
	A Acc USD	12,6881	12,1734	10,7704	1,71	0,20
	A MInc Hedged EUR	-	10,0732	9,4375	-	-
	A MInc USD	11,2298	11,0053	10,0001	1,71	0,20
	I Acc EUR	13,3708	13,6927	11,2795	0,92	0,16
	I Acc USD	12,7229	12,1140	10,6321	0,92	0,16
	I MInc EUR	-	11,6184	9,9073	-	-
	I MInc Hedged EUR	9,3783	9,3903	8,8027	0,96	0,20
	I MInc USD	-	10,2776	9,3384	-	-
	Z Acc Hedged CNH	119,4823	-	-	0,21	0,20
	Z Acc USD	13,3874	12,6513	11,0201	0,17	0,16
Select Euro High Yield Bond	A Acc EUR	23,1553	23,2052	22,8443	1,44	0,19
	A Acc Hedged GBP	39,0035	38,8603	37,8637	1,48	0,23
	A Acc Hedged USD	18,9022	18,5710	17,7327	1,48	0,23
	A AInc EUR	-	9,4513	9,6367	-	-
	A MInc EUR	5,7182	5,9322	6,0513	1,44	0,19
	A MInc GBP	5,2968	5,3595	5,5043	1,44	0,19
	A MInc Hedged GBP	18,5897	19,2070	19,3664	1,48	0,23
	A MInc Hedged USD	10,4102	10,5803	10,4672	1,48	0,23
	A MIncA EUR	9,4007	9,7526	9,9483	1,44	0,19
	A MIncA Hedged USD	10,4244	10,5955	10,4876	1,48	0,23
	B MInc EUR	5,6993	5,9125	6,0311	2,44	0,19
	I Acc EUR	17,3806	17,3146	16,9448	0,85	0,15
	I Acc Hedged USD	11,4170	11,1488	10,5937	0,89	0,19
	I MInc EUR	9,6478	-	-	0,85	0,15
	I MInc Hedged USD	10,1779	10,3433	10,2357	0,89	0,19
	W Acc EUR	10,9000	11,0334	10,9716	2,44	0,19
	W Acc Hedged USD	11,7534	11,6617	11,2601	2,48	0,23
	W MInc EUR	9,4154	9,7677	9,9637	2,44	0,19
	X Acc EUR	14,3818	14,3363	14,0355	0,89	0,19
	X Acc Hedged USD	11,7466	11,4716	10,9045	0,93	0,23
	X MInc EUR	9,6475	10,0086	10,2095	0,89	0,19
	X MInc GBP	10,7802	10,9077	11,2025	0,89	0,19
	X MInc Hedged USD	10,0503	10,2134	10,1093	0,93	0,23
	Z Acc EUR	12,1116	11,9819	11,6443	0,15	0,15
	Z MInc EUR	9,0960	9,4365	9,6476	0,15	0,15
Select Global Investment Grade Credit Bond[AA]	A Acc GBP	-	-	2,2192	-	-
	Z Acc GBP	-	-	10,6178	-	-
	Z SInc Hedged AUD	-	-	9,7727	-	-

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020†	FEAS % Au 30/09/2020*
UK Equity	A Acc GBP	25,9575	27,0315	25,4346	1,69	0,19
	A SInc GBP	20,9856	21,9147	20,7468	1,69	0,19
	X Acc GBP	15,5654	16,0900	15,0259	0,94	0,19
	X SInc GBP	13,4099	14,0040	13,2539	0,94	0,19
	Z Acc Hedged EUR	12,3695	12,7273	11,9659	0,19	0,19
US Dollar Credit Bond[O]	A Acc Hedged CAD	4 305,7031	3 988,6860	3 605,4331	1,03	0,23
	A Acc USD	13,1858	12,1482	10,8855	0,99	0,19
	A SInc Hedged CAD	1 476,1513	1 396,7010	1 297,1961	1,03	0,23
	A SInc USD	1 499,0302	1 410,3193	1 299,2125	0,99	0,19
	I Acc USD	13,4606	12,3469	11,0149	0,55	0,15
	I SInc Hedged EUR	10,5487	10,1454	9,6467	0,59	0,19
	X Acc USD	13,4348	12,3280	11,0024	0,59	0,19
	X SInc Hedged CAD	10,9622	10,3740	9,6340	0,63	0,23
	Z Acc USD	13,7130	12,5268	11,1302	0,15	0,15
US Dollar Short Term Bond[O]	A Acc USD	334,4821	323,7868	312,5188	0,69	0,19
	A SInc USD	106,1098	104,1544	102,4111	0,69	0,19
	I Acc USD	10,8372	10,4602	10,0685	0,40	0,15
	X Acc USD	-	10,4547	10,0685	-	-
	Z Acc USD	10,9165	10,5105	10,0907	0,15	0,15
World Credit Bond	A Acc Hedged EUR	11,4785	11,0356	10,2669	1,13	0,23
	A Acc Hedged GBP	12,0855	11,5198	10,5834	1,13	0,23
	A Acc USD	12,8812	12,1103	10,9244	1,09	0,19
	A SInc Hedged GBP	10,9665	10,6329	9,9623	1,13	0,23
	A SInc USD	11,6722	11,1645	10,2742	1,09	0,19
	I Acc EUR	12,1280	12,2035	10,2821	0,60	0,15
	I Acc USD	13,1919	12,3405	11,0782	0,60	0,15
	I SInc EUR	-	11,0447	9,5386	-	-
	I SInc USD	-	11,1707	10,2791	-	-
	X Acc Hedged GBP	12,3613	11,7275	10,7252	0,68	0,23
	X Acc USD	-	12,3217	11,0661	-	-
	X SInc Hedged GBP	10,9732	10,6435	9,9733	0,68	0,23
	X SInc USD	11,6771	11,1711	10,2794	0,64	0,19
	Z Acc Hedged CNH	117,7076	-	-	0,19	0,19
	Z Acc USD	13,4857	12,5599	11,2245	0,15	0,15
	Z SInc Hedged AUD	10,2762	9,9431	-	0,19	0,19
World Equity	A Acc EUR	18,9669	18,8905	17,5824	1,69	0,19
	A Acc GBP	16,7983	16,3186	15,2919	1,69	0,19
	A Acc USD	21,7197	20,1106	19,9429	1,69	0,19
	A AInc GBP	18,9601	18,4174	17,3009	1,69	0,19
	C Acc USD	16,3170	15,2603	15,2836	2,69	0,19
	I Acc USD	15,2212	14,0171	13,8258	1,15	0,15

Fonds	Classe d'actions	VNI par Action 30/09/2020	VNI par Action 30/09/2019	VNI par Action 30/09/2018	Frais courants % Au 30/09/2020[†]	FEAS % Au 30/09/2020[*]
	X Acc CHF	9,7105	9,7081	-	1,19	0,19
	X Acc EUR	15,9755	15,8315	14,6619	1,19	0,19
	X Acc GBP	17,8555	17,2580	16,0915	1,19	0,19
	X Acc USD	14,3803	13,2488	13,0726	1,19	0,19
	X AInc GBP	16,4317	15,9184	14,9503	1,19	0,19
	Z Acc Hedged CNH	134,7619	-	-	0,19	0,19
	Z Acc USD	26,6564	24,3044	23,7329	0,15	0,15
	Z QInc USD	10,9011	10,0716	10,0107	0,15	0,15
World Resources Equity	A Acc EUR	10,2454	11,4020	11,6928	1,69	0,19
	A Acc Hedged CHF	7,5545	8,0436	9,1169	1,73	0,23
	A Acc Hedged EUR	10,6105	11,2862	12,7535	1,73	0,23
	A Acc USD	12,0058	12,4217	13,5729	1,69	0,19
	I Acc USD	2 441,3381	2 512,3466	2 730,3930	1,15	0,15
	S Acc Hedged EUR	10,1997	10,8951	12,3619	2,15	0,23
	S Acc USD	11,5036	11,9522	13,1144	2,11	0,19
	X Acc EUR	10,5997	11,7374	11,9767	1,19	0,19
	X Acc USD	9,5419	9,8232	10,6798	1,19	0,19
World Smaller Companies	A Acc EUR	22,2074	20,4026	18,3706	1,74	0,24
	A Acc USD	20,9261	17,8757	17,1490	1,74	0,24
	I Acc USD	21,8233	18,5423	17,6929	1,20	0,20
	X Acc EUR	11,0908	-	-	1,24	0,24
	Z Acc Hedged CNH	155,5363	-	-	0,24	0,24

[†] Source : Standard Life Aberdeen plc.

Le montant des frais courants (MFC) correspond à l'ensemble des charges réglées par chaque classe d'actions par rapport à sa valeur nette d'inventaire moyenne. Ce montant inclut la commission annuelle de gestion, les autres frais d'exploitation ainsi que tout élément synthétique en vue d'intégrer les frais courants des placements collectifs sous-jacents. Le MFC peut varier en fonction de l'évolution des coûts sous-jacents. En cas de variation des coûts sous-jacents, le MFC indiqué dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur sera mis à jour afin de refléter les évolutions actuelles.

[*] Taux brut des Frais d'exploitation, d'administration et de service (FEAS).

[Δ] Les souscriptions et rachats pour cette classe d'actions sont libellés en euro.

[A] Changement de dénomination intervenu le 7 juillet 2020 (anciennement nommé Chinese Equity).

[B] Changement de dénomination intervenu le 7 juillet 2020 (anciennement nommé North American Equity).

[C] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 20 août 2018.

[D] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 24 novembre 2017.

[E] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 29 juin 2018.

[F] Changement de dénomination intervenu le 16 juillet 2018 (anciennement nommé Asian Local Currency Short Duration Bond).

[G] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 25 août 2020.

[H] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 23 mars 2018.

[I] Fonds fermé le 10 décembre 2019.

[J] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 31 mai 2018.

[K] Changement de dénomination intervenu le 30 avril 2018 (anciennement nommé Multi Asset Growth).

[L] Changement de dénomination intervenu le 30 avril 2018 (anciennement nommé Multi Asset Income).

[M] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 1er octobre 2019.

[N] Changement de dénomination intervenu le 7 juillet 2020 (anciennement nommé Emerging Markets Equity Ethical).

[O] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 8 décembre 2017.

[P] Fonds fermé le 13 décembre 2019.

[Q] Changement de dénomination intervenu le 16 juillet 2018 (anciennement nommé World Government Bond).

[R] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 23 octobre 2019.

[S] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 24 juin 2020.

[T] Changement de dénomination intervenu le 1er septembre 2020 (anciennement nommé Technology Equity).

[U] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 22 avril 2020.

[V] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 28 juin 2018.

[W] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 23 février 2018.

[X] Changement de dénomination intervenu le 17 février 2020 (anciennement nommé Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth).

[Y] Changement de dénomination intervenu le 17 février 2020 (anciennement nommé Smart Beta Low Volatility Global Equity Income).

[Z] Fonds fermé le 15 février 2019.

[AA] Fonds fermé le 9 août 2019.

Taux de change	30/09/2020	30/09/2019	30/09/2018
GBP - USD	1,292800	1,232300	1,304050
USD - AUD	1,395188	1,482675	1,382079
GBP - EUR	1,102450	1,130350	1,122700
EUR - USD	1,172661	1,090193	1,161530
EUR - CHF	1,077328	1,087097	1,134586
JPY - CHF	0,008706	0,009227	0,008600
USD - JPY	105,530002	108,074982	113,585024

Résumé des informations historiques

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Fonds	Devise de référence	Valeur nette d'inventaire 30/09/2020 (en milliers)	Valeur nette d'inventaire 30/09/2019 (en milliers)	Valeur nette d'inventaire 30/09/2018 (en milliers)
All China Equity[A]	Dollar US	624 165	549 934	550 167
American Focused Equity[B]	Dollar US	177 151	152 071	149 404
Artificial Intelligence Global Equity[C]	Dollar US	11 705	10 869	10 210
Asia Pacific Equity	Dollar US	2 213 612	2 282 929	2 507 073
Asia Pacific Multi Asset[D]	Dollar US	45 569	52 841	65 529
Asian Bond[E]	Dollar US	25 720	49 059	46 725
Asian Credit Bond	Dollar US	19 871	17 846	22 936
Asian Local Currency Short Term Bond[F]	Dollar US	28 260	39 780	74 791
Asian Property Share	Dollar US	21 606	29 048	34 536
Asian Smaller Companies	Dollar US	774 812	1 007 308	1 321 227
Asian Sustainable Development Equity[G]	Dollar US	5 003	-	-
Australasian Equity	Dollar australien	79 115	84 032	80 780
Australian Dollar Government Bond[H]	Dollar australien	53 987	65 156	60 741
Australian Dollar Income Bond	Dollar australien	100 999	97 250	26 553
Brazil Bond[I]	Dollar US	-	16 290	19 868
Brazil Equity (en liquidation)	Dollar US	3 946	15 206	12 584
China A Share Equity	Dollar US	3 731 147	2 712 561	1 835 213
China Onshore Bond[J]	Dollar US	122 786	52 533	29 883
Diversified Growth[K]	Euro	281 375	354 026	301 834
Diversified Income[L]	Dollar US	214 533	214 898	165 495
Eastern European Equity	Euro	22 517	33 782	28 465
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023[M]	Dollar US	156 157	-	-
Emerging Markets Corporate Bond	Dollar US	1 527 062	792 587	545 742
Emerging Markets Equity	Dollar US	1 886 391	2 182 917	3 389 422
Emerging Markets Infrastructure Equity	Dollar US	110 238	112 323	163 213
Emerging Markets Local Currency Bond	Dollar US	129 567	208 679	208 690
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond	Dollar US	7 286	7 285	6 897
Emerging Markets Smaller Companies	Dollar US	269 365	290 344	624 665
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity[N]	Dollar US	130 392	44 563	60 442
Emerging Markets Total Return Bond[H]	Dollar US	123 671	161 315	134 620
Euro Government Bond[O]	Euro	137 010	122 670	117 719
Euro Short Term Bond[O]	Euro	29 581	36 010	51 682

Fonds	Devise de référence	Valeur nette d'inventaire 30/09/2020 (en milliers)	Valeur nette d'inventaire 30/09/2019 (en milliers)	Valeur nette d'inventaire 30/09/2018 (en milliers)
European Convertibles Bond[OP]	Euro	-	52 937	59 804
European Equity	Euro	337 862	194 475	161 605
European Equity Dividend	Euro	32 008	36 644	46 580
European Equity (ex-UK)	Euro	139 595	98 029	109 498
Frontier Markets Bond	Dollar US	528 109	422 814	155 259
Frontier Markets Equity (en liquidation)	Dollar US	34 586	40 426	56 151
GDP Weighted Global Government Bond[Q]	Dollar US	81 016	71 529	287 915
German Equity	Euro	8 604	3 600	2 848
Global Bond[H]	Dollar US	1 335 688	1 485 181	1 058 086
Global Bond Fixed Maturity 2023[R]	Dollar US	141 528	-	-
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment[S]	Dollar US	76 155	-	-
Global Government Bond[H]	Dollar US	115 937	196 855	197 546
Global Innovation Equity[T]	Dollar US	348 344	216 800	195 214
Global Mid-Cap Equity[U]	Dollar US	29 474	-	-
Indian Bond	Dollar US	199 540	260 621	312 864
Indian Equity	Dollar US	1 115 844	1 692 018	1 809 127
Japanese Equity	Yen japonais	68 229 105	84 233 945	301 204 945
Japanese Smaller Companies	Yen japonais	49 721 911	51 309 945	93 013 003
Latin American Equity	Dollar US	506 893	1 748 875	1 917 360
Listed Private Capital[V]	Dollar US	49 682	28 997	20 919
Multifactor Global Equity[WX]	Dollar US	11 094	9 776	16 200
Multifactor Global Equity Income[Y]	Dollar US	114 905	127 904	151 108
North American Smaller Companies	Dollar US	315 366	314 667	486 614
Responsible World Equity[Z]	Dollar US	-	-	8 681
Russian Equity	Euro	11 228	14 662	15 023
Select Emerging Markets Bond	Dollar US	1 147 437	1 614 184	1 541 361
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	Dollar US	50 465	104 076	94 685
Select Euro High Yield Bond	Euro	668 492	785 561	999 547
Select Global Investment Grade Credit Bond[AA]	Livre sterling	-	-	21 105
UK Equity	Livre sterling	33 059	30 925	28 426
US Dollar Credit Bond[O]	Dollar US	70 967	69 449	73 159
US Dollar Short Term Bond[O]	Dollar US	74 332	69 038	64 523
World Credit Bond	Dollar US	27 902	35 915	22 831
World Equity	Dollar US	323 846	357 953	514 202

Fonds	Devise de référence	Valeur nette d'inventaire 30/09/2020 (en milliers)	Valeur nette d'inventaire 30/09/2019 (en milliers)	Valeur nette d'inventaire 30/09/2018 (en milliers)
World Resources Equity	Dollar US	75 423	81 780	106 793
World Smaller Companies	Dollar US	28 468	57 314	53 190
Total consolidé	**Dollar US**	**22 447 565**	**23 356 487**	**26 980 648**

[A] Changement de dénomination intervenu le 7 juillet 2020 (anciennement nommé Chinese Equity).
[B] Changement de dénomination intervenu le 7 juillet 2020 (anciennement nommé North American Equity).
[C] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 20 août 2018.
[D] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 24 novembre 2017.
[E] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 29 juin 2018.
[F] Changement de dénomination intervenu le 16 juillet 2018 (anciennement nommé Asian Local Currency Short Duration Bond).
[G] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 25 août 2020.
[H] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 23 mars 2018.
[I] Fonds fermé le 10 décembre 2019.
[J] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 31 mai 2018.
[K] Changement de dénomination intervenu le 30 avril 2018 (anciennement nommé Multi Asset Growth).
[L] Changement de dénomination intervenu le 30 avril 2018 (anciennement nommé Multi Asset Income).
[M] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 1er octobre 2019.
[N] Changement de dénomination intervenu le 7 juillet 2020 (anciennement nommé Emerging Markets Equity Ethical).
[O] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 8 décembre 2017.
[P] Fonds fermé le 13 décembre 2019.
[Q] Changement de dénomination intervenu le 16 juillet 2018 (anciennement nommé World Government Bond).
[R] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 23 octobre 2019.
[S] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 24 juin 2020.
[T] Changement de dénomination intervenu le 1er septembre 2020 (anciennement nommé Technology Equity).
[U] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 22 avril 2020.
[V] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 28 juin 2018.
[W] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 23 février 2018.
[X] Changement de dénomination intervenu le 17 février 2020 (anciennement nommé Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth).
[Y] Changement de dénomination intervenu le 17 février 2020 (anciennement nommé Smart Beta Low Volatility Global Equity Income).
[Z] Fonds fermé le 15 février 2019.
[AA] Fonds fermé le 9 août 2019.

Performance historique

Fonds	Devise de référence	30/09/2020 %	30/09/2019 %	30/09/2018 %	30/09/2017 %
All China Equity - Actions de capitalisation A[1, 2]	USD	25,23	3,48	4,37	19,19
Indice de référence : MSCI China All Shares TR	USD	26,99	(3,19)	(0,93)	28,55
American Focused Equity - Actions de capitalisation A	USD	13,72	2,98	14,69	16,77
Indice de référence : S&P 500 (avec 1 jour de décalage).	USD	14,78	3,73	18,35	19,11
Artificial Intelligence Global Equity - Actions de capitalisation A[3]	USD	0,21	(6,40)	0,71	-
Indice de référence : MSCI AC World TR	USD	11,00	1,95	2,04	-
Asia Pacific Equity - Actions de capitalisation A	USD	13,23	2,62	0,16	17,14
Indice de référence : MSCI AC Asia Pacific Ex Japan TR	USD	13,88	(1,49)	2,22	20,99
Asia Pacific Multi Asset - Actions de capitalisation A[4]	USD	5,22	2,85	(5,89)	-
Indice de référence : 50 % indice MSCI AC Asia Pacific Ex Japan et 50 % indice Markit iBoxx Asian Local Bond	USD	10,62	4,26	(3,67)	-
Asian Bond - Actions de capitalisation A[5]	USD	4,46	8,19	(2,09)	-
Indice de référence : Markit iBoxx ALBI	USD	6,63	9,72	(0,48)	-
Asian Credit Bond - Actions de capitalisation A	USD	1,96	11,89	(1,80)	1,73
Indice de référence : JP Morgan JACI Diversified TR	USD	4,92	11,37	(0,96)	2,17
Asian Local Currency Short Term Bond - Actions de distribution A[6]	USD	2,95	2,88	(1,66)	1,20
Indice de référence : iBoxx Asia Ex Japan Sovereign 1-3 Years	USD	5,02	2,38	1,59	0,83
Asian Property Share - Actions de capitalisation A	USD	(15,44)	3,36	(4,49)	14,59
Indice de référence : MSCI AC Asia Pacific Real Estate TR	USD	(12,58)	8,55	(1,33)	12,94
Asian Smaller Companies - Actions de capitalisation A	USD	1,97	2,23	(2,91)	11,25
Indice de référence : MSCI AC Asia Pacific ex Japan Small Cap TR	USD	11,87	(6,03)	0,34	12,22
Asian Sustainable Development Equity - Actions de capitalisation X[7]	USD	(1,39)	-	-	-
Indice de référence : MSCI AC Asia Pacific ex Japan TR	USD	(2,82)	-	-	-
Australasian Equity - Actions de capitalisation A	AUDA	(3,78)	11,03	13,75	6,94
Indice de référence : Australian Stock Exchange All Ordinaries TR	AUD	(8,76)	12,08	14,68	8,53
Australian Dollar Government Bond - Actions de capitalisation A[8]	AUD	1,75	11,70	1,61	-
Indice de référence : JP Morgan Australia Government Bond TR	AUD	2,83	13,62	1,54	-

Fonds	Devise de référence	30/09/2020 %	30/09/2019 %	30/09/2018 %	30/09/2017 %
Australian Dollar Income Bond - Actions de distribution A[9]	AUD	(4,98)	7,85	4,01	0,96
Indice de référence : Bloomberg AusBond Bank Bill	AUD	0,58	1,74	1,87	0,57
Brazil Bond - Actions de capitalisation A[10]	USD	0,18	7,58	(16,56)	16,37
Indice de référence : Brazil CETIP Rate Accumulated	USD	0,86	1,89	(15,52)	14,57
Brazil Equity - Actions de capitalisation A (en liquidation)	USD	(32,08)	35,00	(28,08)	33,28
Indice de référence : MSCI Brazil 10/40 TR	USD	(30,45)	30,75	(15,53)	26,66
China A Share Equity - Actions de capitalisation A	USD	31,28	11,46	10,67	33,86
Indice de référence : MSCI China A Onshore TR	USD	25,66	10,32	(22,83)	14,59
China Onshore Bond - Actions de capitalisation A[11]	USD	6,55	1,37	(5,32)	-
Indice de référence : FTSE Chinese Government Bond Index 1-10 Years	USD	7,78	1,52	(5,95)	-
Diversified Growth - Actions de capitalisation A[12]	EUR	(2,64)	(1,64)	1,58	7,81
Indice de référence : Euribor à 1 mois + 4,5 %	EUR	4,07	4,71	4,50	4,13
Diversified Income - Actions de distribution A[13]	USD	0,76	2,00	2,23	8,07
Pas d'indice officiel	USD	S/O	S/O	S/O	S/O
Eastern European Equity - Actions de capitalisation A	EUR	(11,84)	17,12	(11,13)	8,70
Indice de référence : MSCI Emerging Markets Europe 10/40 NR	EUR	(24,49)	16,67	0,53	19,22
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023 - Actions de capitalisation A[14]	USD	4,11	-	-	-
Pas d'indice officiel		S/O	-	-	-
Emerging Markets Corporate Bond - Actions de capitalisation A	USD	1,18	10,37	(1,80)	7,01
Indice de référence : JP Morgan Corporate EMBI Broad Diversified TR	USD	4,85	10,59	(0,93)	5,82
Emerging Markets Equity - Actions de capitalisation A	USD	7,17	3,70	(8,66)	14,87
Indice de référence : MSCI Emerging Markets TR	USD	10,91	(1,63)	(0,44)	22,91
Emerging Markets Infrastructure Equity - Actions de capitalisation S	USD	1,88	4,39	(13,98)	14,82
Indice de référence : MSCI Emerging Markets Infrastructure TR	USD	(10,16)	4,66	(10,02)	11,48
Emerging Markets Local Currency Bond - Actions de capitalisation A	USD	(4,35)	10,09	(10,95)	6,06
Indice de référence : JP Morgan GBI Emerging Markets Global Diversified TR	USD	(1,45)	10,13	(7,40)	7,32

Fonds	Devise de référence	30/09/2020 %	30/09/2019 %	30/09/2018 %	30/09/2017 %
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond - Actions de capitalisation A	USD	(1,75)	5,71	(4,98)	9,41
Indice de référence : ICE Bank of America Merrill Lynch Diversified Broad Local Emerging Markets Non-Sovereign TR	USD	2,50	7,24	0,50	9,69
Emerging Markets Smaller Companies - Actions de capitalisation A	USD	6,05	2,69	(12,44)	8,81
Indice de référence : MSCI Emerging Markets Small Cap TR	USD	7,28	(5,13)	(3,89)	15,22
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity - Actions de capitalisation A[15, 16]	USD	8,35	4,71	(9,35)	5,02
Indice de référence : MSCI Emerging Markets TR	USD	10,91	(1,63)	(0,44)	8,04
Emerging Markets Total Return Bond - Actions de capitalisation A[8]	USD	2,22	10,75	(3,32)	-
Indice de référence : FTSE US Government Bond TR	USD	8,01	10,40	0,02	-
Euro Government Bond - Actions de capitalisation A[17]	EUR	1,52	12,51	(2,37)	-
Indice de référence : Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury TR	EUR	0,64	11,64	(1,86)	-
Euro Short Term Bond - Actions de capitalisation A[17]	EUR	(0,79)	(0,55)	(0,89)	-
Indice de référence : Citigroup EMU GBI excl BBB 1-3 Years	EUR	(0,70)	0,06	(0,68)	-
European Convertibles Bond - Actions de capitalisation A[17, 18]	EUR	0,31	1,03	(0,57)	-
Indice de référence : Thomson Reuters Europe Convertible	EUR	0,84	3,26	0,91	-
European Equity - Actions de capitalisation A	EUR	9,20	6,86	10,33	12,49
Indice de référence : FTSE World Europe TR	EUR	(6,86)	6,21	1,95	17,06
European Equity Dividend - Actions de capitalisation A	EUR	(1,15)	2,83	2,93	5,57
Indice de référence : MSCI Europe	EUR	(7,29)	6,45	2,11	16,93
European Equity (Ex UK) - Actions de capitalisation A	EUR	6,47	7,76	12,45	13,25
Indice de référence : FTSE World Europe Ex UK TR	EUR	5,30	7,07	0,92	20,48
Frontier Markets Bond - Actions de distribution A	USD	(0,94)	12,31	(1,77)	10,54
Indice de référence : JP Morgan Next Generation Markets	USD	(2,68)	11,76	0,35	8,85
Frontier Markets Equity - Actions de distribution A[19] (en liquidation)	USD	(7,99)	(9,45)	(12,99)	9,01
Indice de référence : MSCI Frontier Markets TR	USD	(2,54)	6,18	(7,49)	25,95
GDP Weighted Global Government Bond - Actions de capitalisation A[20]	USD	5,83	7,40	(3,27)	(0,61)
Indice de référence : Bloomberg Barclays Global Treasury Universal GDP Weighted by Country	USD	6,47	7,78	(2,97)	0,13

Fonds	Devise de référence	30/09/2020 %	30/09/2019 %	30/09/2018 %	30/09/2017 %
German Equity - Actions de capitalisation A	EUR	14,62	5,68	7,37	12,90
Indice de référence : HDAX TR	EUR	1,80	1,21	(1,69)	22,75
Global Bond - Actions de capitalisation A[8]	USD	6,72	7,45	(2,99)	-
Indice de référence : Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond TR	USD	6,24	7,60	(3,77)	-
Global Bond Fixed Maturity 2023 - Actions de capitalisation A[21]	USD	3,96	-	-	-
Pas d'indice officiel		S/O	-	-	-
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment - Actions de capitalisation Z[22]	USD	2,23	-	-	-
Indice de référence : Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporates TR	USD	2,01	-	-	-
Global Government Bond - Actions de distribution A[8]	GBP	2,86	14,84	4,06	-
Indice de référence : FTSE World Government Bond TR	GBP	6,77	14,43	2,98	-
Global Innovation Equity - Actions de capitalisation A[23, 24]	USD	45,19	3,25	16,24	19,70
Indice de référence : MSCI All Country World Index/Information Technology TR	USD	11,00	6,79	23,25	27,47
Global Mid-Cap Equity - Actions de capitalisation X[25]	USD	33,96	-	-	-
Indice de référence : MSCI AC World Mid Cap TR	USD	25,02	-	-	-
Indian Bond - Actions de capitalisation A	USD	5,07	15,53	(10,92)	7,63
Indice de référence : Markit iBoxx ALBI India	USD	6,86	18,99	(9,65)	9,37
Indian Equity - Actions de capitalisation A	USD	(6,38)	5,97	(0,81)	12,49
Indice de référence : MSCI India TR	USD	0,73	4,73	1,09	14,18
Japanese Equity - Actions de capitalisation A[26]	JPY	14,38	(11,98)	5,19	17,38
Indice de référence : MSCI Japan TR	JPY	4,78	(8,96)	11,65	29,27
Japanese Smaller Companies - Actions de capitalisation A[27]	JPY	10,30	(6,27)	12,40	23,81
Indice de référence : MSCI Japan Small Cap TR	JPY	4,44	(10,34)	8,65	33,92
Latin American Equity - Actions de capitalisation A	USD	(29,69)	11,24	(14,92)	25,97
Indice de référence : MSCI Emerging Markets Latin America 10/40 NR	USD	(29,36)	6,77	(8,99)	25,59
Listed Private Capital - Actions de capitalisation A[28]	USD	4,59	2,02	4,76	-
Indice de référence : MSCI World TR	USD	10,99	2,42	5,60	-

Fonds	Devise de référence	30/09/2020 %	30/09/2019 %	30/09/2018 %	30/09/2017 %
Multifactor Global Equity - Actions de capitalisation A[29, 30]	USD	3,19	(7,84)	6,60	-
Indice de référence : MSCI AC World TR	USD	11,00	1,95	7,78	-
Multifactor Global Equity Income - Actions de distribution A[31]	USD	(1,54)	(6,85)	8,29	7,18
Indice de référence : MSCI AC World TR	USD	11,00	1,95	10,35	7,71
Multi-Manager World Equity - Actions de capitalisation A[32]	EUR	-	-	0,12	10,15
Indice de référence : MSCI AC World Index	EUR	-	-	4,04	12,79
North American Smaller Companies - Actions de capitalisation A	USD	9,65	(4,90)	9,24	18,43
Indice de référence : Russell 2000 TR (avec 1 jour de décalage)	USD	0,38	(8,74)	14,99	21,91
Responsible World Equity - Actions de capitalisation A[33]	USD	-	(3,77)	3,29	15,64
Indice de référence : MSCI World	USD	-	(4,68)	11,84	18,83
Russian Equity - Actions de capitalisation A	EUR	(6,49)	16,85	(6,85)	13,71
Indice de référence : MSCI Russia 10/40 TR	EUR	(11,03)	23,80	11,14	13,82
Select Emerging Markets Bond - Actions de capitalisation A	USD	(2,13)	9,13	(5,98)	6,67
Indice de référence : JP Morgan EMBI Global Diversified TR	USD	1,29	11,57	(1,92)	4,61
Select Emerging Markets Investment Grade Bond - Actions de capitalisation A	USD	4,06	13,15	(0,39)	(2,97)
Indice de référence : JP Morgan EMBI Global Diversified Credit Investment Grade TR	USD	7,03	14,47	0,96	(2,64)
Select Euro High Yield Bond - Actions de capitalisation A	EUR	(0,30)	1,56	0,15	6,67
Indice de référence : ICE Bank of America Merrill Lynch Euro High Yield Constrained TR	EUR	(0,64)	5,15	0,75	7,87
Select Global Credit Bond - Actions de distribution D[34]	GBP	-	-	0,88	1,24
Indice de référence : Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit (Hedged GBP 100 %)	GBP	-	-	0,63	0,85
Select Global Investment Grade Credit Bond - Actions de capitalisation A[35]	GBP	-	5,31	(1,84)	0,45
Indice de référence : Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit 1-10 Years (Hedged GBP)	GBP	-	7,16	(0,88)	0,87
Swiss Equity - Actions de capitalisation I[36]	CHF	-	-	5,90	21,36
Indice de référence : Swiss Performance Total Return	CHF	-	-	2,90	17,61
UK Equity - Actions de capitalisation A	GBP	(4,17)	6,08	4,81	10,40
Indice de référence : FTSE All-Share TR	GBP	(16,59)	2,68	5,87	11,94

Fonds	Devise de référence	30/09/2020 %	30/09/2019 %	30/09/2018 %	30/09/2017 %
US Dollar Credit Bond - Actions de capitalisation A[17]	USD	8,70	11,64	(2,40)	-
Indice de référence : Bloomberg Barclays U.S. Credit TR	USD	7,50	12,63	(1,70)	-
US Dollar Short Term Bond - Actions de capitalisation A[17]	USD	3,30	3,63	0,48	-
Indice de référence : FTSE United States World Government Bond 1-3 Years TR	USD	3,56	4,34	0,28	-
World Credit Bond - Actions de capitalisation A	USD	6,46	10,93	0,08	1,72
Indice de référence : Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit (Hedged USD 100%) TR	USD	5,80	11,60	0,26	1,88
World Equity - Actions de capitalisation A	USD	7,78	0,56	2,59	14,92
Indice de référence : MSCI World TR	USD	11,00	1,82	11,84	18,83
World Resources Equity - Actions de capitalisation A	USD	(4,10)	(8,15)	6,42	21,63
Indice de référence : S&P Global Natural Resources TR	USD	(9,53)	(10,98)	14,09	20,52
World Smaller Companies - Actions de capitalisation A	USD	16,44	4,26	8,84	17,99
Indice de référence : MSCI AC World Small Cap TR	USD	3,67	(5,50)	10,64	20,29

Les critères de performance sont décrits dans l'Analyse du gestionnaire.

La performance historique n'est en aucun cas un indicateur de performance actuelle ou future. Ces données de performance s'entendent hors commissions et frais appliqués à l'émission et au rachat d'actions.

La performance est calculée au 30 septembre de chaque année sauf précision contraire.

L'information MSCI est réservée à un usage interne. Toute reproduction et diffusion de cette information, sous quelque forme que ce soit, est interdite, et il est interdit d'en faire usage à des fins de constitution de tout instrument, produit ou indice financier. Cette information MSCI ne peut en aucun cas être considérée comme un conseil ou comme une recommandation en lien avec une décision de placement. Les données historiques et l'analyse ne doivent être considérées ni comme une indication, ni comme une prévision ou garantie de performances futures.

L'information MSCI est fournie « en l'état », et l'utilisateur assume tous les risques liés à l'usage qui est fait de cette information. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et toute autre personne concernée par la compilation, le traitement ou la création de tout élément d'information MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») ne donnent aucune garantie (y compris garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'opportunité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande ou d'utilité aux fins d'un usage particulier) relative à cette information.

Sans préjudice de ce qui précède, aucune Partie MSCI ne peut être tenue pour responsable de tous dommages directs ou indirects, particuliers, accidentels, punitifs ou consécutifs (y compris manque à gagner) ou tout autre dommage. (**www.msci.com**).

[1] Changement de dénomination intervenu le 7 juillet 2020 (anciennement nommé Chinese Equity).
[2] Au 7 juillet 2020, l'indice de référence était l'indice MSCI Zhong Hua.
[3] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 20 août 2018.
[4] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 24 novembre 2017.
[5] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 29 juin 2018.
[6] Changement de dénomination intervenu le 16 juillet 2018 (anciennement nommé Asian Local Currency Short Duration Bond).
[7] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 25 août 2020.
[8] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 23 mars 2018.
[9] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 1er juin 2017.
[10] Le Fonds a été fermé le 10 décembre 2019. Les chiffres indiqués pour 2020 vont du 1er octobre 2019 au 10 décembre 2019.
[11] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 31 mai 2018.
[12] Changement de dénomination intervenu le 30 avril 2018 (anciennement nommé Multi Asset Growth).
[13] Changement de dénomination intervenu le 30 avril 2018 (anciennement nommé Multi Asset Income).
[14] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 1er octobre 2019.
[15] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 30 juin 2017.
[16] Changement de dénomination intervenu le 11 février 2019 (anciennement nommé SRI Emerging Markets Equity) et le 7 juillet 2020 (anciennement Emerging Markets Equity Ethical).
[17] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 8 décembre 2017.
[18] Le Fonds a été fermé le 13 décembre 2019. Les chiffres indiqués pour 2020 vont du 1er octobre 2019 au 13 décembre 2019.
[19] Les jours de transaction tombent le 15 (ou le jour ouvré suivant si le 15 tombe lors d'un week-end) et le dernier jour ouvré de chaque mois civil. Ce changement peut entraîner un décalage dans le temps entre la période de performance du fonds par rapport à l'indice de référence et celle du groupe de référence.
[20] Changement de dénomination intervenu le 16 juillet 2018 (anciennement nommé World Government Bond).
[21] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 23 octobre 2019.
[22] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 24 juin 2020.
[23] Au 30 septembre 2017, l'indice de référence était l'indice Bank of America Merrill Lynch Technology 100 CR.
[24] Changement de dénomination intervenu le 1er septembre 2020 (anciennement nommé Technology Equity).
[25] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le mercredi 22 avril 2020.
[26] Au 31 mai 2018, l'indice de référence était l'indice TOPIX (Tokyo First Section).
[27] Au 31 mai 2017, l'indice de référence était l'indice Russell Nomura Small Cap.
[28] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 28 juin 2018.
[29] Premier calcul de la valeur nette d'inventaire le 23 février 2018.
[30] Changement de dénomination intervenu le 17 février 2020 (anciennement nommé Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth).
[31] Changement de dénomination intervenu le 17 février 2020 (anciennement nommé Smart Beta Low Volatility Global Equity Income).
[32] Le Fonds a été fermé le 22 février 2018. Les chiffres indiqués pour 2018 vont du 1er octobre 2017 au 22 février 2018.
[33] Le Fonds a été fermé le 15 février 2019. Les chiffres indiqués pour 2019 vont du 1er octobre 2018 au 15 février 2019.
[34] Le Fonds a été fermé le 24 novembre 2017. Les chiffres indiqués pour 2018 vont du 1er octobre 2017 au 24 novembre 2017.
[35] Le Fonds a été fermé le 9 août 2019. Les chiffres indiqués pour 2019 vont du 1er octobre 2018 au 9 août 2019.
[36] Fonds fermé le 25 juillet 2018. Les chiffres indiqués pour 2018 vont du 1er octobre 2017 au 25 juillet 2018.

Aberdeen Standard SICAV I - États financiers consolidés

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	21 953 981
Avoirs bancaires		431 548
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		34 950
Intérêts et dividendes à recevoir		110 379
Souscriptions à recevoir		102 303
Ventes de placements à recevoir		100 140
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	2 400
Plus-values latentes sur contrats à terme	2.7	297
Plus-values latentes sur contrats de swaps	2.8	4 374
Plus-values latentes sur contrats d'options	2.9	29
Autres actifs		19 023
Total de l'actif		**22 759 424**
Passif		
Crédits en compte courant		281
Achats de placements à payer		91 454
Impôts et charges à payer		21 843
Rachats d'actions à payer		132 304
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	26 883
Moins-values latentes sur contrats à terme	2.7	3 545
Moins-values latentes sur contrats de swaps	2.8	229
Autres passifs		35 320
Total du passif		**311 859**
Actif net en fin d'exercice		**22 447 565**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	587 746
Revenus des prêts de titres	16	6 628
Intérêts bancaires		3 537
Autres revenus		56
Total des revenus		**597 967**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	215 864
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	50 767
Moins : Réduction appliquée au titre du volume	4.3	(594)
Frais d'exploitation, d'administration et de service nets	4.3	50 173
Commissions de distribution	4.1	545
Autres frais de fonctionnement		589
Intérêts bancaires		442
Total des charges		**267 613**
Plus-values nettes sur investissements		**330 354**
Plus-values réalisées sur investissements		387 929
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		84 500
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(7 420)
Plus-values réalisées sur contrats de swaps		14 089
Moins-values réalisées sur contrats d'options		(387)
Moins-values de change réalisées		(13 214)
Plus-values nettes réalisées		**465 497**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		695 727
Augmentation de la moins-value latente sur contrats de change à terme		(5 993)
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(5 303)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de swaps		9 999
Diminution de la moins-value latente sur contrats d'options		30
Plus-values de change latentes		1 272
Plus-values nettes latentes		**695 732**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**1 491 583**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		23 356 487
Effet des taux de change sur l'actif net à l'ouverture		185 408
Plus-values nettes sur investissements		330 354
Plus-values nettes réalisées		465 497
Plus-values nettes latentes		695 732
Produits des émissions d'actions		11 035 916
Paiements des actions rachetées		(13 516 390)
Régularisation nette versée	10	(21 174)
Dividendes distribués	5	(84 461)
Frais de gestion de capacité	15	196
Actif net en fin d'exercice		**22 447 565**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

All China Equity Fund (anciennement nommé Chinese Equity)

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds All China Equity a augmenté de 25,23 % par rapport à une hausse de 26,99 % de l'indice de référence, le MSCI China All Shares TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions chinoises ont progressé au cours de la période de 12 mois close le 30 septembre, dépassant la plupart des autres marchés. Le marché a, dans un premier temps, enregistré une reprise suite à l'assouplissement monétaire mondial, aux progrès des négociations commerciales sino-américaines et au déploiement de la 5G. Mais le confinement à l'échelle nationale résultant de l'épidémie de coronavirus a brusquement fait chuter les bénéfices. Les mesures de relance du gouvernement pour amortir les retombées ont été agressives. Les autorités ont injecté des fonds à moyen terme moins chers et ont demandé au secteur financier d'aider les industries touchées par la pandémie.

Le marché boursier a rebondi lorsque les efforts concertés pour combattre les contaminations ont payé, permettant ainsi la reprise progressive du travail dans les usines et des travaux de construction. L'intérêt florissant des investisseurs de détail alimenté par un crédit facile, des surprises positives sur les résultats et des données économiques nationales meilleures que prévu ont stimulé les cours des actions. La refonte de l'indice composite de Shanghai a également renforcé la performance, ce qui a conduit les institutions à ajuster leurs positions en prévision du changement. Les gains ont été limités par la crainte que l'interdiction américaine de la chaîne d'approvisionnement technologique du géant chinois Huawei pour les équipements réseau ralentisse l'adoption de la 5G et entrave les ventes de smartphones.

En ce qui concerne le changement de politique visant à relancer l'économie, nous considérons que la priorité donnée par Pékin à l'emploi par rapport aux objectifs de croissance est une étape positive. Parmi les mesures de relance, citons le crédit facile, le soutien à l'autosuffisance dans les semi-conducteurs et l'accélération du développement d'infrastructures intelligentes. L'autorité de tutelle des banques et des assurances a levé les plafonds des actifs dans lesquels les assureurs étaient autorisés à investir. Nous pensons que cette réforme pourrait développer les volumes de transactions de Hong Kong Exchanges & Clearing.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds est resté à la traîne de l'indice de référence, pénalisé par une exposition insuffisante aux grands noms de la consommation discrétionnaire et une sélection décevante des titres dans le secteur de la technologie. À l'inverse, nos participations dans les secteurs de la finance, de la santé et de la consommation de base ont soutenu les rendements.

La sous-pondération d'Alibaba a coûté au Fonds, puisque le titre a été réévalué avant l'introduction en Bourse de grande ampleur de son activité de technologie financière, Ant Group. Nous avons pris une participation dans le géant du commerce électronique au cours de la période considérée et nous continuons à renforcer notre position. Nous n'avons jamais remis en question le fait que l'hyperscaler disposait d'actifs de qualité, d'un modèle d'entreprise solide et de perspectives de croissance attrayantes. Récemment, nous avons fini par être plus à l'aise avec la gouvernance d'entreprise du géant du commerce électronique. Nous avons également entamé une position dans le premier détaillant en ligne JD.com pour la même raison. Dans le secteur financier, la détention de Ping An Insurance s'est avérée coûteuse en raison des inquiétudes sur les provisions constituées pour pertes sur ses garanties de crédit.

À l'inverse, le distributeur China Tourism Group Duty Free a dopé le Fonds grâce à un soutien politique qui a fourni une plus grande flexibilité et un plus grand attrait pour les achats en duty-free. Parmi les biens de consommation de base, la hausse des prix des produits par les fabricants du baijiu, Kweichow Moutai et Wuliangye Yibin, a également contribué à la performance du Fonds.

En juillet, le Fonds « China Equity Fund » a été repositionné en tant que Fonds « All China Equity Fund ». Le Fonds sera un portefeuille à forte conviction composé de sociétés chinoises continentales et offshore présentant les perspectives de croissance à long terme les plus brillantes. Par conséquent, l'indice de référence est passé de l'indice MSCI Zhong Hua à l'indice MSCI China All Shares. Compte tenu de l'élargissement de la gamme de titres dans lesquels nous pouvons investir, de nombreuses nouvelles positions ont été introduites dans différents secteurs.

Nous avons recherché des idées d'actions susceptibles de bénéficier des moteurs positifs de la demande en énergies renouvelables et d'un contexte politique favorable. À cette fin, nous avons ajouté Yunnan Energy New Material, le plus grand fabricant au monde de séparateurs de batteries au lithium-ion, au portefeuille. Nous pensons que le soutien de Pékin à l'utilisation de véhicules à énergie nouvelle soutiendra la demande de batteries au lithium-ion.

Perspectives

Les tensions géopolitiques continuent de s'accentuer avant les élections présidentielles américaines. Nous restons concentrés sur l'économie intérieure, qui devrait être quelque peu protégée de tout conflit ouvert avec les États-Unis. Bien que les indicateurs macroéconomiques tendent vers une reprise de la croissance, nous restons conscients du risque de nouvelles vagues de contamination par la Covid-19.

Tout au long de cette pandémie, de nombreuses entreprises ont évolué : certaines pour le meilleur, d'autres pour le pire. Cela souligne l'importance de l'analyse ascendante et de la sélection des titres. Néanmoins, les facteurs clés de croissance structurelle, tels que l'adoption d'applications sur le cloud, la 5G et l'intelligence artificielle, sont encore intacts. La consommation intérieure et une classe moyenne émergente continueront également de propulser la croissance à long terme, à mesure que la Chine s'affranchit de plus en plus de sa dépendance traditionnelle aux revenus des exportations. Les revenus disponibles plus élevés stimulent notamment la demande pour les produits de santé, les services de gestion de patrimoine et les assurances. Ainsi, nous restons convaincus que la meilleure façon d'investir durablement en Chine se fera à travers une exposition à ces thèmes. Notre stratégie consistant à identifier des entreprises bien gérées dotées de fondamentaux solides et des qualités pour exploiter ces opportunités, ainsi que des normes de gouvernance d'entreprise favorables, assurera la résilience du portefeuille.

Équipe Asia Pacific Equity

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	614 360
Avoirs bancaires		11 712
Intérêts et dividendes à recevoir		662
Souscriptions à recevoir		746
Total de l'actif		**627 480**
Passif		
Achats de placements à payer		1 283
Impôts et charges à payer		786
Rachats d'actions à payer		1 185
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	61
Total du passif		**3 315**
Actif net en fin d'exercice		**624 165**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		549 934
Plus-values nettes sur investissements		845
Plus-values nettes réalisées		66 003
Plus-values nettes latentes		66 718
Produits des émissions d'actions		168 959
Paiements des actions rachetées		(228 227)
Régularisation nette versée	10	(67)
Actif net en fin d'exercice		**624 165**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	9 283
Revenus des prêts de titres	16	143
Intérêts bancaires		66
Total des revenus		**9 492**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	7 411
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	1 223
Autres frais de fonctionnement		13
Total des charges		**8 647**
Plus-values nettes sur investissements		**845**
Plus-values réalisées sur investissements		65 605
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		442
Moins-values de change réalisées		(44)
Plus-values nettes réalisées		**66 003**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		66 530
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		115
Plus-values de change latentes		73
Plus-values nettes latentes		**66 718**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**133 566**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc GBP	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	I Acc USD	S Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	631 307	1 052 528	11 709 142	2 131 851	210 737
Actions émises durant l'exercice	18 171	55 123	1 520 424	1 865 121	15 502
Actions rachetées durant l'exercice	(43 407)	(249 166)	(2 926 907)	(1 992 126)	(26 914)
Actions en circulation en fin d'exercice	**606 071**	**858 485**	**10 302 659**	**2 004 846**	**199 325**
Valeur nette d'inventaire par action	**28,0210**	**12,7375**	**36,2642**	**40,6746**	**31,0801**

	X Acc GBP	X Acc USD	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	252 633	133 225	5 257 354
Actions émises durant l'exercice	119 649	396 053	1 871 042
Actions rachetées durant l'exercice	(126 379)	(409 858)	(2 231 463)
Actions en circulation en fin d'exercice	**245 903**	**119 420**	**4 896 933**
Valeur nette d'inventaire par action	**20,0241**	**16,1254**	**24,4512**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,43 %			
Actions 98,43 %			
Chine 90,50 %			
Aier Eye Hospital	2 568 610	19 461	3,12
Alibaba	1 716 200	61 009	9,76
Bank Of Ningbo	1 310 549	6 078	0,97
Beijing Sinnet Technology	1 454 379	4 793	0,77
Centre Testing International	1 746 514	6 285	1,01
Chacha Food	649 863	5 545	0,89
China Conch Venture	2 356 000	10 921	1,75
China International Travel Service « A »	798 739	26 238	4,20
China Merchants Bank « H »	4 464 500	21 070	3,38
China Resources Gas	1 426 000	6 362	1,02
China Resources Land	2 800 000	12 618	2,02
China Vanke	3 632 500	11 097	1,78
CNOOC	5 816 000	5 587	0,90
CSPC Pharmaceutical	3 136 800	6 067	0,97
Foshan Haitian Flavouring and Food	409 310	9 777	1,57
Fuyao Glass Industry (Stuttgart Listing)	1 798 800	6 580	1,05
GDS Holdings	95 101	7 783	1,25
Glodon	608 908	6 542	1,05
Hangzhou Hikvision Digital Technology	1 548 515	8 697	1,39
Hangzhou Tigermed Consulting « A »	310 800	4 715	0,76
Hangzhou Tigermed Consulting	47 800	682	0,11
H&H	1 263 000	5 435	0,87
JD.com	200 000	7 579	1,21
KE Holdings	38 865	2 384	0,38
Kweichow Moutai « A »	138 982	34 170	5,47
Meituan Dianping	812 400	25 357	4,06
Midea	1 128 497	12 072	1,93
NARI Technology	1 954 057	5 675	0,91
NetEase	402 900	7 166	1,15
New Oriental	86 836	12 982	2,08
Ping An Bank	2 700 572	6 035	0,97
Ping An Insurance[∞]	2 985 500	30 635	4,91
Shanghai International Airport « A »	727 684	7 375	1,18
Shanghai M&G Stationery	677 027	6 773	1,09
Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics	144 376	7 403	1,19
Shenzhou International	562 000	9 467	1,52
Silergy	105 000	6 190	0,99
Sunny Optical Technology	75 700	1 155	0,19
TAL Education	126 879	9 647	1,55

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Tencent	883 500	58 340	9,35
Venustech	1 719 465	8 754	1,40
Wuliangye	590 178	19 219	3,08
WuXi Biologics (Cayman)	754 500	18 347	2,93
Yunnan Energy New Material	596 539	8 040	1,29
Zhongsheng	1 080 500	6 744	1,08
		564 851	**90,50**
Hong Kong 5,75 %			
Aeon Stores Hong Kong	9 358 500	2 850	0,46
AIA	1 285 000	12 597	2,01
ASM Pacific Technology	120 700	1 226	0,20
Green Dragon Gas	3 014 381	421	0,07
Hong Kong Exchanges & Clearing	253 691	11 840	1,90
Vitasoy International[∞]	1 796 000	6 958	1,11
		35 892	**5,75**
Macau 0,89 %			
Sands China	1 448 400	**5 583**	**0,89**
États-Unis 1,29 %			
Huazhu	123 972	5 358	0,86
OneSmart International Education (ADR)	600 000	2 676	0,43
		8 034	**1,29**
Total Actions		**614 360**	**98,43**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**614 360**	**98,43**

Dérivés (0,01 %)

Contrats de change à terme (0,01 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	09/10/2020	12 629	14 776	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	11 289 203	13 322 162	(60)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	276 936	329 529	(4)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	9 706	11 319	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	608	720	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	384	449	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	297	348	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	52	61	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	25	29	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	09/10/2020	29	25	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	297 058	254 575	(2)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	276 463	233 330	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	213 611	180 057	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	77 251	65 579	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	74 312	62 536	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	40 975	34 780	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	19 551	16 432	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	17 369	14 894	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	14 797	12 629	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	7 901	6 661	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 077	2 587	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	842	708	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	791	666	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	259	220	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	209	176	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	77	65	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	49	42	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(61)**	**(0,01)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(61)**	**(0,01)**
Total des placements						**614 299**	**98,42**
Autres actifs nets						**9 866**	**1,58**
Total de l'actif net						**624 165**	**100,00**

°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

American Focused Equity Fund (anciennement nommé North American Equity)

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds American Focused Equity a augmenté de 13,72 % par rapport à une hausse de 14,78 % de l'indice de référence, le S&P 500 TR (décalage d'un jour).

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les marchés d'actions mondiaux ont connu des épisodes de volatilité sur la période de 12 mois close le 30 septembre 2020, principalement sous l'effet des craintes des investisseurs concernant l'impact de la propagation mondiale de la pandémie de Covid-19 sur l'économie mondiale. Les actions des entreprises américaines à forte capitalisation, représentées par l'indice S&P 500 du marché élargi, ont rapporté 14,78 % pour la période, surperformant de manière significative le rendement de 0,39 % des entreprises américaines à petite capitalisation, mesuré par l'indice Russell 2000. Les secteurs des technologies de l'information, de la consommation discrétionnaire et de la santé ont mené le bal dans le secteur du S&P 500 sur la période, avec des rendements à deux chiffres, tandis que l'énergie, la finance et l'immobilier ont perdu du terrain et ont été les lanternes rouges du marché primaire.

La pandémie de Covid-19 a déjà eu un impact important sur l'économie américaine. Selon le ministère du Travail, la masse salariale américaine a diminué de 9,7 millions au cours de la période de 12 mois close le 30 septembre 2020, et le taux de chômage a augmenté de 4,4 points de pourcentage pour s'établir à 7,9 % après avoir atteint un sommet à 14,7 % en avril. Comme prévu, le secteur des loisirs et de l'hôtellerie a connu la plus forte baisse sur le plan de l'emploi, en raison des « confinements » imposés en mars et avril du fait de la Covid-19. Le ministère du Commerce a indiqué que le PIB américain avait chuté de 31,4 % au deuxième trimestre 2020, principalement en raison de la baisse des dépenses des ménages, des exportations et des investissements fixes non résidentiels.

À la suite de sa réunion fin octobre 2019, la Réserve fédérale américaine (Fed) a réduit le taux des fonds fédéraux de 25 points de base (pb) pour atteindre une fourchette comprise entre 1,50 % et 1,75 %, sa troisième baisse en 2019. Par la suite, la Fed a gardé inchangé son taux d'intérêt de référence avant d'appliquer en urgence deux nouvelles réductions de taux totalisant 150 pb pour atteindre une fourchette comprise entre 0 % et 0,25 % les 3 et 15 mars 2020, en réponse à la sinistrose du marché. Dans sa déclaration annonçant la baisse des taux, la banque centrale a déclaré : « L'épidémie de coronavirus a nui aux communautés et a perturbé l'activité économique dans de nombreux pays, y compris aux États-Unis. La situation financière mondiale a également été considérablement affectée. » La banque centrale a maintenu son taux de référence jusqu'à la fin de la période considérée. Dans sa déclaration publiée à la suite de sa réunion de mi-septembre 2020, le FOMC (Federal Open Market Committee) a déclaré que « la trajectoire de l'économie dépendra de manière significative de l'évolution du virus ». Le procès-verbal de la réunion a indiqué que la majorité des membres du FOMC préfèrent maintenir le taux des fonds fédéraux proche de 0 % au moins jusqu'en 2021.

Commentaires sur le portefeuille

La performance du Fonds par rapport à l'indice de référence S&P 500 pour la période considérée a été entravée principalement par la sélection des titres dans les secteurs de la santé et des services de communication. Le plus grand frein de la performance au niveau des titres individuels a été l'absence d'exposition au géant technologique Apple Inc. Alors que nous saluons les innovations d'Apple, nous avons toujours eu des inquiétudes quant au manque de visibilité dans ses activités et à sa forte dépendance à un produit unique. Les actions du Fonds dans la compagnie pétrolière et gazière EOG Resources se sont repliées avec la chute brutale du prix du pétrole en mars en raison de la baisse de la demande et de l'augmentation potentielle de l'offre dans le cadre d'une guerre des prix entre les membres de l'OPEP+. Nous avons par la suite abandonné la position du Fonds au sein de la société en mars 2020. Les actions de la société de services financiers Citigroup ont chuté suite à l'annonce que les autorités de tutelle américaines pourraient émettre une ordonnance par consentement obligeant la société à remédier aux défaillances de ses systèmes de risque afin de mieux détecter les transactions problématiques et celles à risque. L'enquête réglementaire a probablement accéléré le calendrier du départ en retraite du PDG Michael Corbat, qui sera remplacé par Jane Fraser, la première femme à diriger une grande banque américaine.

La performance du Fonds sur la période a été soutenue par la sélection des titres dans les secteurs de la consommation discrétionnaire et de l'immobilier, ainsi que par l'absence d'exposition au secteur de l'énergie. Le plus grand contributeur parmi les participations individuelles a été le géant de la vente au détail sur internet Amazon.com, qui a largement bénéficié de la pandémie de Covid-19 qui accélère le changement actuel du consumérisme vers les plateformes en ligne, où la société est l'acteur dominant et prééminent. Les actions d'Adobe Inc. ont progressé après que le développeur de logiciels d'impression, de publication et de graphisme a publié des résultats meilleurs que prévu pour le deuxième trimestre de son exercice 2020. Les investisseurs avaient anticipé que les activités de médias numériques très rentables de la société seraient soumises à des pressions, mais son activité est restée résiliente. NICE Ltd., développeur de logiciels de gestion des performances et d'analyse des interactions, a enregistré une hausse de son chiffre d'affaires et de ses bénéfices en glissement annuel pour le deuxième trimestre de son exercice 2020. La force notable du segment Cloud de la société a plus que compensé la faiblesse

relative de ses activités Produits et Services.

Perspectives

L'élection présidentielle américaine à venir a suscité un grand intérêt ; elle retient aussi toute l'attention de l'équipe North American Equity d'Aberdeen Standard Investments, des investisseurs et de nos clients. Alors qu'il ne reste plus que plusieurs semaines avant les élections, la campagne électorale s'intensifie, mais le résultat n'est pas encore une certitude. Début octobre, de nombreux sondages nationaux et des « swing-states » suggéraient une avance en faveur du challenger, l'ancien vice-président Joe Biden, contre le président sortant Donald Trump. Si Biden l'emporte, il y aura une rupture avec le statu quo, mais en fin de compte, nous suggérons de faire preuve de prudence quant à l'extrapolation des mesures politiques de plateforme qui seront adoptées, en particulier si le Congrès reste divisé (avec une majorité du Parti démocrate à la Chambre des représentants des États-Unis et une majorité du Parti républicain au Sénat). L'idée selon laquelle le marché serait « surpris » par ce résultat est exagérée, à notre avis, et les impacts clés prendront des mois, voire des années, à se manifester.

Notre principale préoccupation est quelque peu agnostique quant au parti qui contrôlera l'administration et se tourne vers un sujet dont nombre de personnes ne discutent pas ou ne prévoient pas dans les estimations : les déficits budgétaires potentiels que le gouvernement américain continuera de gérer.

Nous soulignons que, bien que les élections soient un point central, l'économie américaine est en phase de rémission de la récession aiguë provoquée par la pandémie de Covid-19. Nous pensons que des efforts coordonnés pour contrôler la propagation du coronavirus, de concert avec des réouvertures économiques notables, seront plus cruciaux pour la stabilité des marchés. À notre avis, un vaccin potentiel, sa disponibilité et un plan national de distribution auraient un impact positif significatif, mais il est peu probable que cela se produise avant 2021. À mesure que nous naviguons vers la fin de 2020, il y a beaucoup de variables auxquelles nous devons faire face. Alors que les cours des actions ont augmenté et que le leadership du marché est étroit, nous restons optimistes vis-à-vis des actions, mais nous sommes conscients que les risques de hausse sont moins probables, car le marché a intégré une grande partie de l'amélioration attendue dans ses cours. Néanmoins, nous avons rencontré de nombreuses surprises jusqu'à présent en 2020.

Équipe North American Equity

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	180 779
Avoirs bancaires		411
Intérêts et dividendes à recevoir		34
Souscriptions à recevoir		3 326
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	118
Total de l'actif		**184 668**
Passif		
Impôts et charges à payer		220
Rachats d'actions à payer		7 293
Autres passifs		4
Total du passif		**7 517**
Actif net en fin d'exercice		**177 151**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		152 071
Moins-values nettes sur investissements		(1 170)
Plus-values nettes réalisées		16 311
Plus-values nettes latentes		6 772
Produits des émissions d'actions		240 112
Paiements des actions rachetées		(236 934)
Régularisation nette versée	10	(1)
Dividendes distribués	5	(10)
Actif net en fin d'exercice		**177 151**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 258
Intérêts bancaires		9
Total des revenus		**1 267**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	2 137
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	296
Autres frais de fonctionnement		4
Total des charges		**2 437**
Moins-values nettes sur investissements		**(1 170)**
Plus-values réalisées sur investissements		15 957
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		304
Plus-values de change réalisées		50
Plus-values nettes réalisées		**16 311**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		6 653
Augmentation de la plus-value latente sur contrats de change à terme		118
Plus-values de change latentes		1
Plus-values nettes latentes		**6 772**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**21 913**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc GBP	A Acc USD	I Acc USD	X Acc GBP	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	22 639	4 057 534	127 211	66 520	53 756
Actions émises durant l'exercice	124 967	6 101 305	122 048	75 456	8 874
Actions rachetées durant l'exercice	(16 138)	(6 252 189)	(145 692)	(71 337)	(21 946)
Actions en circulation en fin d'exercice	**131 468**	**3 906 650**	**103 567**	**70 639**	**40 684**
Valeur nette d'inventaire par action	**28,4956**	**36,9850**	**36,2832**	**27,3125**	**22,0024**

	Z Acc Hedged CNH[A]	Z Acc USD	Z SInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	-	295 650	400 604
Actions émises durant l'exercice	905 051	118 432	212 676
Actions rachetées durant l'exercice	(306 449)	(93 190)	(494 071)
Actions en circulation en fin d'exercice	**598 602**	**320 892**	**119 209**
Valeur nette d'inventaire par action	**105,8993**	**30,8815**	**11,9335**

[A] Classe d'actions lancée le 14 juillet 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,08 %			
Actions 99,08 %			
Services de communication 6,47 %			
Charter Communications	8 721	5 443	3,07
Walt Disney	48 465	6 016	3,40
		11 459	**6,47**
Biens de consommation non courante 9,32 %			
Amazon.com	3 512	11 054	6,24
TJX	98 228	5 465	3,08
		16 519	**9,32**
Biens de consommation de base 3,20 %			
Costco Wholesale	15 989	**5 674**	**3,20**
Services financiers 9,17 %			
American Express	55 519	5 565	3,13
Citigroup	120 423	5 185	2,93
Goldman Sachs	27 392	5 502	3,11
		16 252	**9,17**
Santé 9,93 %			
Baxter International	60 020	4 827	2,72
Boston Scientific	170 033	6 494	3,67
UnitedHealth	20 148	6 275	3,54
		17 596	**9,93**
Industrie 16,09 %			
CSX	86 443	6 708	3,78
IHS Markit	65 594	5 149	2,91
L3Harris Technologies	29 171	4 952	2,80
Trane Technologies	49 748	6 033	3,40
Waste Connections	54 663	5 665	3,20
		28 507	**16,09**
Technologies de l'information 33,44 %			
Adobe Systems	12 287	6 019	3,40
Alphabet	6 914	10 130	5,72
Fidelity Information Services	43 274	6 370	3,60
Microsoft	74 450	15 650	8,83

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
NICE	30 440	6 905	3,90
Pegasystems	49 645	6 014	3,39
Visa « A »	40 783	8 144	4,60
		59 232	**33,44**
Matériaux 4,01 %			
Air Products & Chemicals	23 846	**7 105**	**4,01**
Immobilier 3,45 %			
Equinix	8 052	**6 114**	**3,45**
Services publics 4,00 %			
Nextera Energy	25 537	**7 082**	**4,00**
Total Actions		**175 540**	**99,08**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**175 540**	**99,08**
Fonds d'investissement à capital variable 2,96 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	5 239	**5 239**	**2,96**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**5 239**	**2,96**

Dérivés 0,07 %
Contrats de change à terme 0,07 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	95 744 247	13 898 542	135	0,08
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	3 502 000	510 829	2	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	1 974 489	288 080	1	-
BNP Paribas	USD	CNH	06/10/2020	513 268	3 502 000	(3)	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	2 057 582	14 153 000	(17)	(0,01)
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	1 677 926	11 430 000	3	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	1 043 750	7 105 900	2	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	410 882	2 826 738	(3)	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	270 313	1 858 824	(2)	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**118**	**0,07**
Plus-values latentes sur dérivés						**118**	**0,07**
Total des placements						**180 897**	**102,11**
Autres passifs nets						**(3 746)**	**(2,11)**
Total de l'actif net						**177 151**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Artificial Intelligence Global Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Artificial Intelligence Global Equity a augmenté de 0,21 % par rapport à une hausse de 11,00 % de l'indice de référence, le MSCI AC World TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Au niveau mondial, les marchés boursiers ont progressé au cours des 12 derniers mois, mais avec des divergences considérables d'un pays à l'autre. Alors que les actions américaines et chinoises se sont bien comportées, les marchés de nombreux autres pays ont enregistré de fortes baisses. Les actions du Royaume-Uni et d'Amérique latine ont enregistré de mauvais résultats. Fin 2019, les problèmes politiques et économiques ont lourdement pesé sur les marchés. La Covid-19 a été le facteur dominant en 2020, affectant négativement les marchés au premier trimestre. Toutefois, les marchés se sont globalement repris depuis avril.

Les baisses de taux d'intérêt ont été dominantes au cours de la période. La Réserve fédérale américaine (Fed) a réduit le taux directeur à trois reprises, la dernière baisse portant le taux directeur américain à près de zéro. Ce niveau a été observé pour la dernière fois au lendemain de la crise financière mondiale de 2008. La Banque centrale européenne (BCE) a annoncé un plan de relance d'une valeur de 1 350 milliards d'euros pour contrer les effets économiques du coronavirus.

Le premier trimestre 2020 a été un moment très intense pour les cours des actions dans le monde entier. Les inquiétudes concernant le coronavirus ont dominé le sentiment des investisseurs. Ces derniers ont vendu des actions en faveur d'actifs qu'ils considèrent comme moins risqués, tels que les obligations d'État. Toutefois, les mesures décisives prises par les gouvernements et les banques centrales afin de limiter les dommages économiques ont soutenu la confiance des investisseurs et les marchés ont commencé à se redresser en avril. Les valeurs technologiques ont enregistré de solides performances à l'échelle mondiale, en particulier aux États-Unis. L'effondrement des prix du pétrole en mars a eu un impact négatif sur les sociétés énergétiques, qui n'ont pas encore rebondi. La reprise a calé en septembre, annulant certains gains récents.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a connu un exercice globalement décevant et a sous-performé l'indice de référence.

En termes de style, le Fonds a pâti de son exposition favorable aux titres de valeur et aux petites capitalisations. Toutefois, l'exposition positive aux reprises a partiellement compensé cette situation.

En ce qui concerne les titres individuels, Citrix Systems a dopé les rendements, bénéficiant d'une utilisation intensive de ses systèmes pendant les confinements mondiaux. Fortescue Metals a également contribué à la performance, la société ayant bénéficié d'une reprise des cours du minerai de fer. Les sous-pondérations (par rapport à l'indice de référence) d'Amazon et Apple ont nui à la performance, car ces titres se sont bien comportés lors de la reprise du marché post-confinement.

Perspectives

Le processus d'investissement cherchera à évaluer les facteurs en observant l'environnement de marché du moment, en identifiant ses similitudes avec les périodes antérieures et en ajustant les expositions aux différents facteurs de manière dynamique.

Équipe Quantitative Investments
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	11 617
Avoirs bancaires		54
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		11
Intérêts et dividendes à recevoir		29
Souscriptions à recevoir		1
Autres actifs		2
Total de l'actif		**11 714**
Passif		
Impôts et charges à payer		4
Rachats d'actions à payer		5
Total du passif		**9**
Actif net en fin d'exercice		**11 705**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		10 869
Plus-values nettes sur investissements		238
Moins-values nettes réalisées		(196)
Plus-values nettes latentes		53
Produits des émissions d'actions		1 715
Paiements des actions rachetées		(973)
Régularisation nette versée	10	(1)
Actif net en fin d'exercice		**11 705**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	279
Intérêts bancaires		1
Total des revenus		**280**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	14
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	19
Commissions de distribution	4.1	8
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**42**
Plus-values nettes sur investissements		**238**
Moins-values réalisées sur investissements		(249)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		3
Plus-values réalisées sur contrats à terme		57
Moins-values de change réalisées		(7)
Moins-values nettes réalisées		**(196)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		52
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		1
Diminution de la moins-value latente sur contrats à terme		1
Moins-values de change latentes		(1)
Plus-values nettes latentes		**53**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**95**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc USD	I Acc Hedged EUR	I Acc USD	W Acc USD	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	12 886	567	650	46 893	69 934
Actions émises durant l'exercice	11 222	-	-	86 016	81 430
Actions rachetées durant l'exercice	(6 313)	-	-	(23 666)	(73 669)
Actions en circulation en fin d'exercice	**17 795**	**567**	**650**	**109 243**	**77 695**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,4843**	**9,5422**	**9,5902**	**9,2483**	**9,5846**

	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	1 005 000
Actions émises durant l'exercice	2 696
Actions rachetées durant l'exercice	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 007 696**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,6937**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,25 %			
Actions 99,25 %			
Australie 1,78 %			
Fortescue Metals	13 745	160	1,38
Harvey Norman	7 648	25	0,21
JB Hi-Fi	667	23	0,19
		208	**1,78**
Autriche 0,20 %			
ANDRITZ	749	**23**	**0,20**
Belgique 0,56 %			
Colruyt	627	41	0,35
Telenet Group	646	25	0,21
		66	**0,56**
Brésil 0,19 %			
Cia de Transmissao de Energia Eletrica Paulista (PREF)	5 900	**23**	**0,19**
Canada 2,40 %			
CGI	2 300	156	1,33
Loblaw	2 400	125	1,07
		281	**2,40**
Chine 6,00 %			
Agricultural Bank of China	57 000	18	0,15
Anhui Conch Cement	17 500	120	1,02
Anhui Expressway	42 000	21	0,18
BAIC Motor	53 500	22	0,19
China Coal Energy	99 000	24	0,21
China Construction Bank	194 000	126	1,07
China Hongqiao	35 500	22	0,19
China Resources Cement	28 000	38	0,33
China Shenhua Energy	45 000	81	0,69
Ping An Insurance	11 500	118	1,00
Seazen	26 000	22	0,19
Shougang Fushan Resources	106 000	23	0,20
Sichuan Xinhua Winshare	33 000	21	0,18

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Yanzhou Coal Mining	28 000	21	0,18
Yuexiu Property	130 000	25	0,22
		702	**6,00**
République tchèque 0,23 %			
O2 Czech Republic	2 867	**27**	**0,23**
Danemark 1,19 %			
AP Moller - Maersk	88	**140**	**1,19**
Égypte 0,22 %			
Eastern Tobacco	33 356	**26**	**0,22**
Finlande 0,48 %			
Orion	1 230	**56**	**0,48**
Allemagne 1,45 %			
DWS	692	24	0,20
Muenchener Rueckver	572	146	1,25
		170	**1,45**
Hong Kong 1,22 %			
Far East Horizon	28 000	23	0,19
PCCW	49 000	29	0,25
WH	112 000	91	0,78
		143	**1,22**
Israël 0,30 %			
Plus500	1 740	**35**	**0,30**
Italie 0,20 %			
Buzzi Unicem	996	**23**	**0,20**
Japon 8,72 %			
Bridgestone	2 500	79	0,67
Canon Inc	9 500	156	1,35
Citizen Watch	7 800	22	0,19
Daito Trust Construction Co	600	53	0,45
Inpex	11 800	63	0,54
Japan Petroleum Exploration	1 400	22	0,18
Japan Tobacco Inc	7 300	133	1,14
JGC	2 300	24	0,20

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
JXTG Holdings	38 400	136	1,18
Konica Minolta	8 200	23	0,20
Lawson	700	33	0,28
Mitsubishi Heavy Industries	3 800	84	0,72
Mitsubishi UFJ Financial Group	11 700	46	0,39
Nikon Corp	4 400	30	0,25
Seiko Epson Corporation	3 400	39	0,33
Showa Denko	1 300	24	0,20
Sumitomo Rubber Industries	2 600	24	0,20
Yamato Kogyo	1 200	29	0,25
		1 020	**8,72**
Jordanie 0,67 %			
Hikma Pharmaceuticals	2 333	**78**	**0,67**
Pays-Bas 1,79 %			
Koninklijke Ahold Delhaize	5 839	173	1,47
Signify	1 000	37	0,32
		210	**1,79**
Fédération de Russie 0,73 %			
Federal Grid	12 830 000	33	0,28
Surgutneftegas	6 637	29	0,25
Transneft	12	23	0,20
		85	**0,73**
Singapour 0,39 %			
Frasers Centrepoint	24 400	21	0,18
Yanlord Land	30 000	25	0,21
		46	**0,39**
Espagne 0,20 %			
Mapfre	14 607	**23**	**0,20**
Suisse 2,02 %			
Banque Cantonale Vaudoise	407	41	0,35
Logitech International	1 900	148	1,26
PSP Swiss Property	237	29	0,25
Swiss Life	49	19	0,16
		237	**2,02**

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Taïwan 6,91 %			
Acer	34 000	29	0,25
Asia Cement	29 000	42	0,36
Capital Securities	63 000	23	0,20
Chicony Electronics	8 000	23	0,20
China Development Financial	82 000	24	0,21
Compal Electronics	60 000	40	0,34
CTBC Financial Holding	32 000	20	0,17
EVA Airways	1 163	-	-
Fubon Financial	59 000	85	0,72
Lite-On Technology	28 000	45	0,38
Pegatron	26 000	57	0,49
Quanta Computer	31 000	81	0,69
SinoPac Financial	106 000	40	0,34
Synnex Technology International	17 000	24	0,21
Taiwan Cement	56 250	80	0,69
Transcend Information	10 000	22	0,19
United Microelectronic	141 000	140	1,18
Wistron	33 000	34	0,29
		809	**6,91**
Turquie 0,85 %			
Enka Insaat ve Sanayi	30 513	28	0,24
Eregli Demir	18 266	22	0,19
Iskenderun Demirve Celik	25 943	24	0,21
Turkcell Iletisim	12 655	25	0,21
		99	**0,85**
Ukraine 0,19 %			
Ferrexpo	9 524	**22**	**0,19**
Royaume-Uni 8,15 %			
Ashmore	4 789	22	0,19
Berkeley	1 452	79	0,68
Centrica	39 645	21	0,18
Direct Line Insurance	10 690	37	0,32
IG	2 366	24	0,21
Imperial Brands	9 536	169	1,43
Inchcape	4 621	26	0,22
Investec	10 623	20	0,17
J Sainsbury	9 831	24	0,21
Liberty Global	4 764	98	0,84

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Man	17 418	26	0,22
Morgan Advanced Materials	8 504	26	0,22
Ninety One UK	10 137	27	0,23
Rank	13 573	16	0,14
Royal Mail	12 218	38	0,32
Standard Chartered	29 709	137	1,16
Tate & Lyle	3 337	29	0,25
Vodafone	102 026	135	1,16
		954	**8,15**
États-Unis 52,21 %			
A. O. Smith	1 591	84	0,72
Affiliated Managers	368	25	0,21
Aflac	3 263	119	1,01
Alexion Pharmaceuticals	1 505	173	1,48
Alliance Data Systems	644	27	0,23
AMC Networks	789	19	0,17
Amdocs	450	26	0,22
American Financial Group	1 040	70	0,59
American Public Education	860	24	0,21
AmerisourceBergen	1 183	115	0,98
Amgen	442	112	0,96
Anika Therapeutics	628	22	0,19
Arista Networks	129	27	0,23
Arrow Electronics	944	74	0,63
AutoZone	49	58	0,49
Avnet	1 003	26	0,22
BrightHouse	816	22	0,19
Bristol-Myers Squibb	2 608	157	1,34
Cabot Oil & Gas	4 613	80	0,68
Campbell Soup	808	39	0,33
CBOE	1 270	111	0,95
CDK Global	1 407	61	0,52
Cerner	2 219	160	1,37
CH Robinson Worldwide	987	101	0,86
Commvault	646	26	0,23
Consol Energy	5 161	23	0,20
CoreCivic	2 736	22	0,19
Cross Country Healthcare	3 951	26	0,22
CSG Systems	520	21	0,18
CTS	1 219	27	0,23
Daktronics	5 128	20	0,17

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Dell Technologies	1 045	71	0,60
Deluxe	1 168	30	0,26
DMC Global	920	30	0,26
DXC Technology	1 382	25	0,21
Eagle Pharmaceuticals	646	27	0,23
eBay	2 910	152	1,30
Ebix	891	18	0,16
Employers	751	23	0,19
Enerpac Tool	1 450	27	0,23
EOG Resources	3 153	113	0,97
Ethan Allen Interiors	2 131	29	0,25
E*TRADE Financial	1 962	98	0,84
Exelixis	1 064	26	0,22
Expeditors International of Washington	1 780	161	1,38
Extreme Networks	6 349	26	0,22
EZCORP	4 315	22	0,19
Flowers Foods	1 208	29	0,25
Foot Locker	920	30	0,26
Fresh Del Monte	985	23	0,19
F5 Networks	503	62	0,53
HealthStream	1 208	24	0,21
Heidrick & Struggles	941	18	0,16
Henry Schein	764	45	0,38
Hershey	674	97	0,83
HollyFrontier	1 212	24	0,20
H&R Block	1 792	29	0,25
Huntington Ingalls Industries	468	66	0,56
ICU Medical	135	25	0,21
Innoviva	1 684	18	0,15
Insteel Industries	1 336	25	0,21
Interactive Brokers	543	26	0,22
J M Smucker	1 148	133	1,13
James River	673	30	0,26
Jazz Pharmaceuticals	640	91	0,78
Juniper Networks	3 880	83	0,71
J2 Global	405	28	0,24
Kelly Services	1 455	25	0,21
Knowles	1 532	23	0,20
Kroger	2 905	98	0,84
Landstar System	231	29	0,25
Manpower	342	25	0,21
MarineMax	931	24	0,20

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Matrix Service	2 884	24	0,21
Mckesson	1 049	156	1,33
Mednax	1 509	25	0,21
Mohawk Industries	715	70	0,60
Molson Coors Beverage	2 230	75	0,64
Mylan	6 074	90	0,77
NetApp	2 599	114	0,97
Netgear	957	29	0,25
NewMarket	67	23	0,20
Newpark	12 748	13	0,11
NRG Energy	2 825	87	0,74
Omnicom	2 538	126	1,07
OSI Systems	333	26	0,22
Otis Worldwide	2 742	171	1,47
Photronics	2 580	26	0,22
Prestige Brands	677	25	0,21
QEP Resources	18 913	17	0,15
Resources Connection	2 116	24	0,21
RGA	796	76	0,65
Robert Half International	1 326	70	0,60
Sallie Mae	3 373	27	0,23
Sally Beauty	2 083	18	0,15
Sanmina	801	22	0,19
ScanSource	1 174	23	0,20
Sprouts Farmers Market	1 090	23	0,19
Suncoke Energy	7 592	26	0,22
Supernus Pharmaceuticals	1 190	25	0,21
Synchrony Financial	6 126	160	1,37
Tapestry	2 103	33	0,28
Team	4 682	26	0,22
Teradata	1 275	29	0,25
The Hanover Insurance Group	277	26	0,22
The ODP Corporation	1 260	25	0,21
Tootsie Roll	673	21	0,18
TrueBlue	1 443	22	0,19
Ulta Beauty	126	28	0,24
Vera Bradley	4 238	26	0,22
Voya Financial	1 460	70	0,60
Walgreens Boots Alliance	3 738	134	1,15
Western Union	2 385	51	0,44
World Acceptance	285	30	0,26
Xerox	1 713	32	0,27

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Xperi	1 778	20	0,17
Yelp	1 257	25	0,22
3D Systems	3 480	17	0,15
		6 111	**52,21**
Total Actions		**11 617**	**99,25**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**11 617**	**99,25**

Dérivés - néant
Contrats à terme - néant

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CME Micro E-mini S&P 500	18/12/2020	3	-	-
Plus-values latentes sur contrats à terme			**-**	**-**

Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 626	6 639	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	109	128	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	203	174	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	183	155	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**-**	**-**
Plus-values latentes sur dérivés						**-**	**-**
Total des placements						**11 617**	**99,25**
Autres actifs nets						**88**	**0,75**
Total de l'actif net						**11 705**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Asia Pacific Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Asia Pacific Equity a progressé de 13,23 % par rapport à une hausse de 13,88 % de l'indice de référence, le MSCI AC Asia Pacific Ex Japan TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions de la région Asie-Pacifique ont enregistré de bons gains sur l'année. La confiance a été soutenue jusqu'à la fin de l'année 2019 en raison de l'apaisement des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Cependant, la pandémie de Covid-19 a entraîné une chute des marchés au cours de la nouvelle année, les confinements généralisés ayant paralysé l'activité des entreprises. À mesure que les restrictions s'atténuaient, l'économie mondiale a commencé à se redresser. Cette amélioration, associée à des mesures de relance à grande échelle soutenues, ont aidé les actions à largement se remettre de leurs pertes.

Les marchés de l'Asie du Nord-Est comme la Chine, la Corée du Sud et Taïwan, qui ont été parmi les premiers à contenir efficacement le virus, ont surperformé leurs homologues asiatiques. En revanche, les marchés de l'Asie du Sud-Est sont restés à la traîne. Singapour a chuté en raison des craintes que son économie ouverte pourrait être impactée par une demande mondiale atone en raison de la pandémie. L'Indonésie et les Philippines ont lutté pour ralentir les contaminations. Dans le même temps, la Thaïlande a été pénalisée par l'incertitude provoquée par une vague de démissions au niveau du cabinet dans un contexte de luttes politiques internes, ainsi que par des manifestations prodémocratie de plus en plus importantes.

Commentaires sur le portefeuille

La performance positive de nos participations en Australie, en Corée, en Chine et à Taïwan a compensé la faiblesse de nos expositions à l'Inde et à Singapour.

Notre exposition légère à l'Australie s'est avérée utile. Le marché est resté à la traîne de la région au sens large, certains États ayant connu de multiples vagues de contamination, et l'économie est entrée dans sa première récession en trente ans.
Le fait de ne pas détenir de titre dans les banques australiennes a été bénéfique pour le Fonds, car elles ont été confrontées à des pressions continues sur les coûts de conformité, ainsi qu'à une croissance en baisse et à des taux d'intérêt plus faibles. En revanche, nos participations dans la société immobilière industrielle Goodman Group et le fournisseur de produits sanguins CSL ont également bien performé grâce leur vigueur sur le plan opérationnel.
Pendant ce temps, le géant minier Rio Tinto a été porté par un rebond des cours du minerai de fer.

En Chine, Tencent, géant de l'internet, a atteint des sommets historiques en raison de la forte demande pour ses jeux sur mobiles pendant les périodes de confinement. En parallèle, Wuxi Biologics s'est redressée alors que l'organisation de recherche de contrats continuait de bénéficier d'une demande saine d'externalisation mondiale. China Tourism Group Duty Free a progressé suite à l'annonce de son rachat de Hainan Duty Free, qui a renforcé son leadership sur le marché. Le vaste programme de relance de Pékin pour le marché du duty-free offshore de Hainan a donné un autre coup de fouet. La position dans l'Aberdeen Standard SICAV I - China A Share Equity Fund a également dopé les rendements, ses participations sous-jacentes surfant sur le rebond de l'économie continentale. Ces points positifs ont contrebalancé l'impact négatif de l'absence de participation dans le géant du commerce électronique Alibaba, un poids lourd de l'indice de référence, qui a surperformé l'indice sur la période. Le groupe de e-commerce a connu une croissance saine et a bénéficié d'un sentiment positif sur le marché à l'égard de la cotation prochaine de son associé du segment des paiements numériques Ant Group.

À l'inverse, plusieurs de nos participations en Inde ont nui à la performance, car une économie atone, la hausse des prix du pétrole et des troubles sociaux ont pesé sur le marché. Il s'agit notamment des prêteurs du secteur privé Kotak Mahindra Bank et Housing Development Finance Corp, ainsi que du conglomérat ITC.

Par ailleurs, Jardine Strategic, cotée à Singapour, et OCBC, prêteur, ont tiré les rendements vers le bas, en raison respectivement des agitations politiques à Hong Kong et de perspectives de croissance macroéconomique moroses. Nos participations dans le prêteur indonésien Bank Central Asia et dans le promoteur philippin Ayala Land ont également été à la traîne, les deux pays étant confrontés à des niveaux élevés de contaminations.

Lors de l'analyse du premier semestre, nous avons indiqué que nous avions tiré parti de la volatilité du marché pour introduire de nombreuses actions de qualité dans notre portefeuille. Les nouveaux avoirs incluaient des marques à l'historique richement documenté, mais que nous avions évitées du fait de valorisations trop élevées. Nous avons continué dans la même veine au second semestre, compte tenu des opportunités attrayantes découlant des périodes de fluctuations du marché.

Alors que nous restons optimistes quant au potentiel à long terme de la Chine, en particulier dans des domaines tels que la consommation intérieure, la hausse des besoins en soins de santé, les avancées technologiques et l'urbanisation rapide, nous avons introduit sept nouvelles participations qui s'appuient sur ces thèmes en Chine et à Hong Kong.

Nous avons pris part à l'introduction en Bourse de deux sociétés chinoises, Hangzhou Tigermed et KE Holdings. Le chercheur sous contrat clinique Hangzhou Tigermed, le plus grand acteur sur le plan national, a recherché une cotation secondaire à Hong Kong. Il pourrait bénéficier de la hausse des dépenses de recherche sur les médicaments innovants en Chine continentale, compte tenu d'un contexte politique favorable et de faibles niveaux de pénétration. En parallèle, KE Holdings détient des leaders de marque, la société

de courtage immobilier Lianjia ainsi que la plateforme de transactions immobilières Beike. Nous pensons que la société peut tirer parti des effets de réseau puissants en intégrant les agents sur la même plateforme et en favorisant la consolidation du secteur.

Nous avons également pris une position dans China Conch Venture, qui possède Anhui Conch Cement, plus grand fabricant de ciment et leader avéré en matière de coûts. Son activité environnementale, y compris les services de gestion des déchets, a également décroché des clients.

Dans le même temps, Shanghai International Airport détient un monopole, avec une croissance stable et des perspectives de bénéfices claires. Le groupe continue de faire face à une pression à court terme liée aux restrictions de voyage dues à la Covid-19. À plus long terme, cependant, il devrait bénéficier de la demande accrue en voyages internationaux et en dépenses de duty-free dans un contexte d'affluence croissante dans la région. L'exploitant de casinos de Macau, Sands China, est le leader du marché de la clientèle aisée, qui devrait croître parallèlement à la richesse croissante de la région.
Bien qu'il faudra un certain temps pour que les voyages internationaux se rétablissent, la hausse du tourisme domestique en provenance du continent devrait fournir un certain soutien.

China Merchants Bank possède l'une des meilleures franchises de vente au détail du pays qui fait preuve de souplesse, d'une bonne gestion commerciale et a des équipes bien inspirées. Nous apprécions la prudence de la direction, reflétée par son orientation sur la qualité des actifs plutôt que sur la croissance des prêts dans un contexte de ralentissement économique.

Nous avons notamment réalisé un travail important sur le secteur de la technologie et identifié des perspectives intéressantes avec des créneaux intéressants.
Les centres de données, qui, selon nous, alimenteront la nouvelle vague de croissance numérique, ont été l'une de ces niches. Nous avons donc investi dans GDS, qui figure parmi les principaux fournisseurs de centres de données internet en Chine. Il garantit l'offre de terrains et d'alimentation, construit des centres de données et loue des capacités au travers de contrats à long terme. Un environnement politique favorable et une adoption croissante du cloud sous-tendent ses perspectives.

Par ailleurs, nous avons pris pied dans des sociétés qui sont exploitées sur les tendances structurelles émergentes. Deux d'entre elles sont sud-coréennes. Le fabricant de batteries lithium-ion Samsung SDI est l'un des cinq principaux acteurs mondiaux du marché des batteries pour véhicules électriques, pour lesquels les barrières à l'entrée sont importantes. Un soutien accru à l'énergie propre est également susceptible de stimuler la demande de batteries pour véhicules électriques. Samsung Biologics est le plus grand producteur sous contrat de produits biopharmaceutiques au monde, une entreprise de grande qualité dans un secteur en croissance rapide. Bien que la société soit entrée dans le secteur il y a à peine huit ans, elle égale aujourd'hui les principaux acteurs en termes d'échelle et de savoir-faire technologique, avec un net avantage en termes de coûts. Notre investissement vient compléter les participations existantes dans Wuxi Biologics et Hangzhou Tigermed, qui occupent différentes parties de la même chaîne d'approvisionnement.

En Australie, nous avons également acheté Goodman Group, qui possède, développe et gère des biens immobiliers industriels, tels que des installations logistiques, des entrepôts et des parcs d'entreprises, dans 17 pays. Ses biens, situés le long de couloirs de transit clés, devraient bénéficier des tendances mondiales pour les actifs industriels de premier ordre.

Parmi les autres nouvelles entrées, citons Asian Paints, l'un des principaux fournisseurs de peintures décoratives en Inde qui bénéficie d'une demande croissante, compte tenu de son réseau de distribution inégalé, de son vaste portefeuille de produits et d'une bonne gestion ; et Fisher & Paykel Healthcare, société néo-zélandaise, fabricant de dispositifs médicaux pour les soins respiratoires et l'apnée du sommeil, qui est positionnée pour bénéficier d'une sensibilisation accrue du secteur et de l'utilisation de la thérapie nasale à haut débit suite à la pandémie.

Nous les avons financées en liquidant nos participations à moindre conviction que sont ASM Pacific Technology, Autohome, Bangkok Dusit Medical Services, HDFC Bank et Huazhu.

Perspectives

Nous restons prudents et nous nous attendons à ce que les marchés d'actions restent volatils à l'approche du dernier trimestre de l'année. Nous avons assisté à une recrudescence de la Covid-19 dans certaines régions du monde, parallèlement à des incertitudes quant à la date d'un vaccin potentiel. En outre, nous anticipons une plus grande agitation à mesure que l'élection présidentielle américaine du 3 novembre s'approche, dans un contexte de relations orageuses entre la Chine et les États-Unis. Les tensions entre les deux plus grandes économies mondiales se sont propagées du commerce à d'autres domaines tels que la technologie. Nous assistons également à un examen réglementaire accru des sociétés chinoises cotées aux États-Unis. Dans un tel contexte, nous nous attendons à ce que les gouvernements et les banques centrales continuent de soutenir les économies, ce qui serait favorable aux marchés.

Alors que les valorisations des actions asiatiques ont augmenté depuis leurs plus bas de mars, nous voyons toujours des poches de valeur, par exemple dans les banques et l'immobilier. Nous regardons au-delà des agitations à court terme pour tirer parti des opportunités de croissance à long terme. Si l'on gratte un peu sous la surface, les divergences entre les pays et les secteurs sont vouées à devenir plus prononcées au fur et à mesure que nous avançons dans la reprise économique. À plus long terme, le monde post Covid-19 pourrait accélérer les tendances existantes auxquelles bon nombre de nos participations en portefeuille sont déjà fortement exposées. Ces tendances comprennent les besoins croissants en urbanisation et en infrastructures de l'Asie, la demande grandissante en matière de santé et de gestion de patrimoine, ainsi que les évolutions mondiales vers l'informatique en nuage, les véhicules électriques et la 5G. Les perspectives nous semblent prometteuses pour les actions asiatiques de qualité, dotées de fondamentaux solides et qui sont positionnées pour bénéficier de la croissance structurelle de la région.

Équipe Asia Pacific Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	2 172 858
Avoirs bancaires		27 023
Intérêts et dividendes à recevoir		4 704
Souscriptions à recevoir		9 316
Ventes de placements à recevoir		6 504
Autres actifs		6 009
Total de l'actif		**2 226 414**
Passif		
Achats de placements à payer		298
Impôts et charges à payer		3 442
Rachats d'actions à payer		8 732
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	205
Autres passifs		125
Total du passif		**12 802**
Actif net en fin d'exercice		**2 213 612**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		2 282 929
Plus-values nettes sur investissements		3 476
Plus-values nettes réalisées		60 350
Plus-values nettes latentes		210 079
Produits des émissions d'actions		384 014
Paiements des actions rachetées		(726 688)
Régularisation nette versée	10	(401)
Dividendes distribués	5	(147)
Actif net en fin d'exercice		**2 213 612**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	43 778
Revenus des prêts de titres	16	215
Intérêts bancaires		178
Total des revenus		**44 171**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	35 565
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	5 202
Moins : Réduction appliquée au titre du volume	4.3	(168)
Frais d'exploitation, d'administration et de service nets	4.3	5 034
Commissions de distribution	4.1	41
Autres frais de fonctionnement		55
Total des charges		**40 695**
Plus-values nettes sur investissements		**3 476**
Plus-values réalisées sur investissements		60 188
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		1 482
Moins-values de change réalisées		(1 320)
Plus-values nettes réalisées		**60 350**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		209 785
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		263
Plus-values de change latentes		31
Plus-values nettes latentes		**210 079**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**273 905**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc Hedged CZK	A Acc Hedged EUR	A Acc SGD
Actions en circulation en début d'exercice	15 385 596	895 301	28 069	1 810 015	1 020
Actions émises durant l'exercice	5 838 960	155 157	9 016	593 890	-
Actions rachetées durant l'exercice	(3 404 229)	(471 777)	(4 041)	(952 387)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**17 820 327**	**578 681**	**33 044**	**1 451 518**	**1 020**
Valeur nette d'inventaire par action	**14,8332**	**70,9919**	**1 301,0271**	**11,3361**	**12,2968**

	A Acc USD	A AInc Hedged EUR	A AInc USD	B Acc USD	C Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	18 536 879	3 213	379 485	46 460	58 244
Actions émises durant l'exercice	1 532 748	-	18 223	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	(3 947 994)	(2 755)	(131 792)	(2 142)	(23 752)
Actions en circulation en fin d'exercice	**16 121 633**	**458**	**265 916**	**44 318**	**34 492**
Valeur nette d'inventaire par action	**91,6371**	**12,8194**	**12,5371**	**69,4112**	**19,0172**

	I Acc Hedged EUR	I Acc USD	I AInc USD	S Acc USD	W Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	673 292	2 540 633	665 133	1 350 422	31 035
Actions émises durant l'exercice	478 879	772 830	455 589	12 057	12 390
Actions rachetées durant l'exercice	(498 466)	(2 005 387)	(259 284)	(1 099 337)	(4 820)
Actions en circulation en fin d'exercice	**653 705**	**1 308 076**	**861 438**	**263 142**	**38 605**
Valeur nette d'inventaire par action	**13,3988**	**102,9612**	**13,0855**	**31,1286**	**13,8540**

	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc Hedged EUR	X Acc USD	X AInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	3 082 194	1 045 929	172 374	6 376 829	424 219
Actions émises durant l'exercice	1 736 134	119 888	240 706	1 684 244	68 612
Actions rachetées durant l'exercice	(1 208 731)	(173 390)	(220 742)	(1 998 299)	(146 502)
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 609 597**	**992 427**	**192 338**	**6 062 774**	**346 329**
Valeur nette d'inventaire par action	**15,4527**	**17,2650**	**10,8669**	**13,9095**	**12,5882**

	Z Acc USD	Z QInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	687 053	220 290
Actions émises durant l'exercice	28 741	109 436
Actions rachetées durant l'exercice	(715 350)	(219 261)
Actions en circulation en fin d'exercice	**444**	**110 465**
Valeur nette d'inventaire par action	**14,8484**	**11,7111**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 89,92 %			
Actions 89,92 %			
Australie 12,50 %			
Aristocrat Leisure	2 240 724	48 462	2,19
BHP	1 729 833	36 989	1,67
Cochlear	307 610	43 804	1,98
CSL	421 890	87 191	3,94
Fisher & Paykel Healthcare	945 477	20 672	0,93
Goodman	1 589 500	20 518	0,93
Xero	265 236	19 089	0,86
		276 725	**12,50**
Belgique 0,89 %			
Budweiser	6 747 100	**19 610**	**0,89**
Chine 26,00 %			
Anhui Conch Cement	3 409 000	23 456	1,06
China Conch Venture	1 378 000	6 388	0,29
China International Travel Service « A »	599 989	19 709	0,89
China Merchants Bank « H »	2 011 000	9 491	0,43
China Resources Land	10 786 000	48 607	2,20
CNOOC	14 789 000	14 207	0,64
GDS Holdings	228 557	18 704	0,84
Hangzhou Tigermed Consulting « A »	535 597	8 125	0,37
Hangzhou Tigermed Consulting	245 600	3 502	0,16
KE Holdings	116 819	7 165	0,32
Kweichow Moutai « A »	118 847	29 219	1,32
Meituan Dianping	1 226 600	38 286	1,73
New Oriental	120 400	18 000	0,81
Ping An Insurance[∞]	6 361 000	65 272	2,95
SAIC Motor « A »	3 722 241	10 490	0,47
Shanghai International Airport « A »	865 823	8 775	0,40
Tencent	3 157 400	208 489	9,42
WuXi Biologics (Cayman)	1 548 500	37 654	1,70
		575 539	**26,00**
Hong Kong 6,16 %			
AIA	6 010 000	58 917	2,66
Hong Kong Exchanges & Clearing	960 429	44 824	2,02
Jardine Matheson	150 000	5 956	0,27

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Jardine Strategic	786 739	15 629	0,71
Swire Properties	4 210 132	11 055	0,50
		136 381	**6,16**
Inde 9,71 %			
Asian Paints	263 719	7 078	0,32
Hindustan Unilever	613 294	17 169	0,78
Housing Development Finance	1 757 869	41 277	1,86
ITC	7 058 417	16 448	0,74
Kotak Mahindra Bank	1 991 466	34 159	1,54
New India Investment Trust†	5 402 000	30 414	1,37
SBI Life Insurance	1 499 600	16 462	0,74
Tata Consultancy Services	1 236 855	41 617	1,89
UltraTech Cement	189 000	10 328	0,47
		214 952	**9,71**
Indonésie 2,74 %			
Astra International	49 000 000	14 703	0,66
Bank Central Asia	25 216 500	45 947	2,08
		60 650	**2,74**
Macau 1,23 %			
Sands China	7 044 000	**27 153**	**1,23**
Pays-Bas 1,44 %			
ASML	86 451	**31 906**	**1,44**
Philippines 1,49 %			
Ayala	85 810	1 219	0,06
Ayala Land	29 008 622	17 757	0,80
Bank of the Philippine Islands	10 600 199	14 048	0,63
		33 024	**1,49**
Singapour 5,30 %			
CapitaLand	4 675 125	9 264	0,42
City Developments	3 046 579	16 995	0,77
DBS	1 656 616	24 156	1,09
Keppel	2 718 000	8 870	0,40
Oversea-Chinese Banking∞	5 714 350	35 288	1,59
Singapore Telecommunications	14 708 462	22 788	1,03
		117 361	**5,30**

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Corée du Sud 10,74 %			
LG Chem	44 669	24 960	1,13
Samsung Biologics	17 150	10 111	0,46
Samsung Electronics (PREF)	4 393 028	189 883	8,57
Samsung SDI	34 465	12 768	0,58
		237 722	**10,74**
Sri Lanka 0,30 %			
John Keells	9 098 613	**6 640**	**0,30**
Taïwan 8,65 %			
Taiwan Mobile	31 377	105	-
TSMC	12 786 297	191 273	8,65
		191 378	**8,65**
Thaïlande 1,30 %			
Central Pattana (Alien)	7 519 000	10 114	0,46
Siam Cement (Alien)	1 818 336	18 592	0,84
		28 706	**1,30**
Royaume-Uni 0,97 %			
Rio Tinto	358 493	**21 575**	**0,97**
États-Unis 0,50 %			
Yum China	208 645	**11 047**	**0,50**
Total Actions		**1 990 369**	**89,92**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**1 990 369**	**89,92**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire - néant			
Actions - néant			
Thaïlande - néant			
Siam Cement (Alien)	256 284	-	-
Total Actions		-	-
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		-	-

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Fonds d'investissement à capital variable 8,24 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1†	2 460	2 460	0,11
Aberdeen Standard SICAV I - China A Share Equity Fund Z Acc USD†	8 297 825	180 029	8,13
		182 489	**8,24**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**182 489**	**8,24**

Dérivés (0,01 %)
Contrats de change à terme (0,01 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CZK	USD	16/12/2020	42 647 395	1 896 378	(49)	-
BNP Paribas	CZK	USD	16/12/2020	1 049 173	46 561	(1)	-
BNP Paribas	CZK	USD	16/12/2020	699 748	30 461	-	-
BNP Paribas	CZK	USD	16/12/2020	164 748	7 308	-	-
BNP Paribas	CZK	USD	16/12/2020	99 748	4 304	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	14 996	17 489	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	112	131	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	16 799 215	19 824 418	(89)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	8 882 696	10 482 292	(48)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 965 471	2 319 413	(11)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	205 731	244 208	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	93 329	109 461	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	55 069	65 442	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	52 431	61 918	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	48 994	58 118	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	47 537	56 398	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	40 171	47 328	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	30 235	35 426	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	17 917	21 307	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	16 959	19 809	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	14 000	16 607	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	13 147	15 541	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	13 071	15 399	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	12 243	14 526	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	10 000	11 663	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	8 788	10 248	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	6 995	8 196	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	6 060	7 108	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 962	7 036	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 085	1 274	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	998	1 176	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	196	233	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	181	211	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	176	205	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	117	137	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	58	69	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	45	52	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	34	40	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	26	31	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	06/10/2020	4 302	99 748	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	16/12/2020	47 155	1 098 388	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	16/12/2020	43 046	997 220	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	16/12/2020	8 266	192 448	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	05/10/2020	19 778	16 959	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	05/10/2020	137	117	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	06/10/2020	35 374	30 235	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	06/10/2020	8 184	6 995	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	06/10/2020	31	26	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	07/10/2020	109 303	93 329	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	593 183	508 351	(4)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	257 881	221 001	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	236 691	201 383	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	183 569	154 479	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	106 521	89 640	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	96 224	81 485	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	76 463	64 266	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	73 905	63 336	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	29 749	25 254	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	19 199	16 243	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	17 516	14 996	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	11 329	9 594	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 225	4 391	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	966	813	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	765	642	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	562	473	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	213	182	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	144	122	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	131	112	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	96	81	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	89	76	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	53	44	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	28	24	-	-
HSBC	HKD	USD	05/10/2020	694 669	89 634	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(205)**	**(0,01)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(205)**	**(0,01)**
Total des placements						**2 172 653**	**98,15**
Autres actifs nets						**40 959**	**1,85**
Total de l'actif net						**2 213 612**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Asia Pacific Multi Asset Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Asia Pacific Multi Asset a augmenté de 5,22 % par rapport à une hausse de 10,62 % de l'indice de référence, composé à 50 % de l'indice MSCI AC Asia Pacific ex Japan TR et à 50 % de l'indice Markit IBOXX ALBI.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base RIMES : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actifs à risque asiatiques ont enregistré des gains au cours de l'exercice considéré, les actions dépassant les obligations. La confiance a été soutenue jusqu'à la fin de l'année 2019 en raison de l'apaisement des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Cependant, la pandémie de Covid-19 a entraîné une chute des marchés au cours de la nouvelle année, les confinements généralisés ayant paralysé l'activité des entreprises. À mesure que les restrictions s'atténuaient, l'économie mondiale a commencé à se redresser. Cette amélioration, associée à des mesures de relance à grande échelle soutenues, ont aidé les actions comme les obligations à récupérer davantage que ce qu'elles avaient perdu. Par la suite, la nouvelle approche de la Réserve fédérale en matière de gestion de l'inflation, considérée comme maintenant les taux d'intérêt plus bas pendant une période prolongée, a pesé sur les obligations dont les courbes mondiales s'accentuaient. Alors que les perspectives de l'économie mondiale se sont améliorées en raison de l'évolution positive des vaccins, les rendements des obligations nominales mondiales ont augmenté, sous l'effet de prévisions d'inflation plus élevées. Au cours du dernier mois, les marchés ont reculé, car plusieurs régions du monde ont constaté une recrudescence du nombre de contaminations et des perspectives de nouveaux confinements ont plombé la confiance.

Sur l'ensemble des classes d'actifs, les actions se sont distinguées au regard d'un appétit pour le risque prononcé des investisseurs. Plus particulièrement, les marchés d'Asie du Nord comme la Chine, la Corée du Sud et Taïwan, qui ont été parmi les premiers à contenir efficacement le virus, se sont inscrits en tête des gains. Dans le segment du revenu fixe, les obligations d'État régionales en devise locale ont surperformé les obligations en dollars US, grâce à la baisse des taux par les responsables politiques régionaux et à l'affaiblissement du dollar US. Le crédit asiatique a également bien résisté. Au cours du mouvement de liquidation du mois de mars, il s'est mieux comporté que les marchés émergents au sens large ; les obligations asiatiques de qualité investment grade ont même surperformé leurs homologues américaines. Par la suite, alors que les taux de défaut du haut rendement américain ont rapidement augmenté à 9 %, l'Asie a atteint un pic inférieur à 3 %. Les devises asiatiques ont affiché une performance mitigée. Les devises se sont d'abord dépréciées en raison d'une aversion au risque plus élevée dans un contexte de ralentissement mondial. Par la suite, la demande pour des titres de marchés émergents en repli a fait grimper ces actifs par rapport au dollar US.

Commentaires sur le portefeuille

Le portefeuille a sous-performé son indice de référence sur la période considérée. Les principaux mauvais élèves de la performance ont été la contribution de l'allocation tactique des actifs et le rendement dynamique des actions quantitatives, en raison de la contribution négative de la sélection des titres. D'autre part, la stratégie axée sur les fonds de type fermé cotés a surperformé, tandis que d'autres classes d'actifs étaient globalement dans la lignée de la performance de l'indice de référence.

Au dernier trimestre 2019, alors que les analyses des recherches et les indicateurs pointaient vers un rebond cyclique à venir, nous avons considérablement accentué notre exposition aux actions et augmenté la duration globale du portefeuille de manière simultanée afin de nous couvrir contre les risques baissiers. Cette mesure a tiré parti de la reprise des actions mondiales jusqu'à la mi-février. Le marché a ensuite subi une correction alors que l'épidémie de Covid-19 et l'effondrement des prix du pétrole ont déclenché des ventes massives sur la plupart des classes d'actifs. Les marchés ont été extrêmement perturbés lors de la correction aveugle qui s'est produite dans un très court laps de temps. Par conséquent, nous avons pris garde à ne pas réagir dans la précipitation et nous avons évité de réduire le risque de manière significative au travers de ventes en catastrophe de titres sous-jacents à des prix faibles avec aucune ou peu de liquidité. Cela a porté ses fruits, car l'appétit pour le risque s'est sensiblement amélioré par la suite. Les cours des marchés d'actions ont rebondi dans un contexte de soutien de la politique économique et de maîtrise de la propagation du virus par les gouvernements. Au cours du second semestre de la période considérée, nous avons maintenu des niveaux de risque modérés dans le portefeuille, en maintenant l'équilibre entre tirer parti de la reprise du marché et garder le risque sous contrôle. Par exemple, nous avons renforcé notre exposition au yen japonais pour avoir une protection contre le risque de baisse et avons remplacé une partie de l'allocation des titres structurels phare tels que les titres d'e-sport par des secteurs procycliques tels que la consommation discrétionnaire et l'industrie.

Du côté des actions, nous avons été très occupés au second semestre, la volatilité du marché nous offrant des opportunités attrayantes. Dans la lignée de la tendance à la hausse de la consommation en Chine continentale, nous avons introduit six nouvelles participations en Chine et à Hong Kong. Nous avons pris part à l'introduction en Bourse de deux sociétés chinoises, Hangzhou Tigermed et KE Holdings. Le chercheur sous contrat clinique Hangzhou Tigermed, le plus grand acteur sur le plan national, a recherché une cotation secondaire à Hong Kong. Il pourrait bénéficier de la hausse des dépenses de recherche sur les médicaments innovants en Chine continentale, compte tenu d'un contexte politique favorable et de faibles niveaux de

pénétration. En parallèle, KE Holdings détient des leaders de marque, la société de courtage immobilier Lianjia ainsi que la plateforme de transactions immobilières Beike. Nous pensons que la société peut tirer parti des effets de réseau puissants en intégrant les agents sur la même plateforme et en favorisant la consolidation du secteur. Nous avons également initié une position dans la société de protection de l'environnement China Conch Venture, l'opérateur de casinos de Macau Sands China, le fournisseur de centres de données internet GDS et le prêteur China Merchants Bank. Indépendamment, nous avons pris des positions dans des sociétés qui sont exploitées sur les tendances structurelles émergentes. Deux d'entre elles sont sud-coréennes. Le fabricant de batteries lithium-ion Samsung SDI est l'un des cinq principaux acteurs mondiaux du marché des batteries pour véhicules électriques, pour lesquels les barrières à l'entrée sont importantes. Un soutien accru à l'énergie propre est également susceptible de stimuler la demande de batteries pour véhicules électriques. Samsung Biologics est le plus grand producteur sous contrat de produits biopharmaceutiques au monde, une entreprise de grande qualité dans un secteur en croissance rapide. En Australie, nous avons également acheté Goodman Group, qui possède, développe et gère des biens immobiliers industriels, tels que des installations logistiques, des entrepôts et des parcs d'entreprises, dans 17 pays. Ses biens, situés le long de couloirs de transit clés, devraient bénéficier des tendances mondiales pour les actifs industriels de premier ordre.

Les participations du portefeuille investies dans le revenu fixe asiatique ont bien performé avant la Covid-19, car nous avions une position à long terme sur le risque de crédit alors que les marchés se redressaient. Nous avons réduit notre exposition au risque, car les valorisations sont devenues moins attrayantes, mais dans un contexte de repli dû à la Covid-19, le Fonds a sous-performé l'indice de référence, puisqu'il avait toujours une exposition longue sur le risque de crédit. Au second semestre de l'exercice, le portefeuille a encore surperformé l'indice de référence. Avec des valorisations plus attrayantes, le Fonds présente un risque de crédit plus élevé à fin septembre 2020 qu'il y a un an. Au cours de l'exercice, nous avons accentué notre exposition aux titres financiers subordonnés. Contrairement à 2008, la Covid-19 n'est pas une crise bancaire ou financière. En outre, les banques centrales ont réagi avec vigueur et fourni une liquidité suffisante. Nous privilégions la recherche de rendement à des niveaux inférieurs de la structure de capital des banques de qualité supérieure. L'exposition du portefeuille aux Philippines a également augmenté suite à une hausse relativement rare des émissions d'entreprises du pays. D'autre part, nous avons réduit l'exposition aux titres quasi-souverains mieux notés, plus particulièrement au second semestre de la période. Nous sommes devenus plus à l'aise avec le rythme de la reprise économique et avons constaté moins de besoin de conserver ces positions défensives.

Perspectives

Au cours du dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser, bien qu'à un rythme plus modéré au fur et à mesure que le monde apprend à vivre avec le virus pendant un certain temps.

Nous pensons que le rôle des gouvernements et des banques centrales sera essentiel pour tenir le cap dans les prochains trimestres. Le soutien apporté aux entreprises et aux ménages soutiendra la consommation et la confiance des entreprises. Le résultat des élections américaines aura un impact significatif sur l'aide budgétaire, la réglementation et la politique étrangère américaine. En outre, les développements positifs des vaccins contre la Covid-19 auront un impact notable sur les perspectives de l'économie mondiale et des marchés financiers. À l'avenir, nous conserverons un portefeuille axé sur le risque et sommes susceptibles de renforcer progressivement notre exposition aux actions de niches qui bénéficieront de la reprise cyclique.

Équipe Multi-Asset Solutions APAC
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	39 982
Avoirs bancaires		3 695
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		1 993
Intérêts et dividendes à recevoir		270
Souscriptions à recevoir		6
Ventes de placements à recevoir		534
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	97
Plus-values latentes sur contrats d'options	2.9	29
Total de l'actif		**46 606**
Passif		
Achats de placements à payer		631
Impôts et charges à payer		60
Rachats d'actions à payer		162
Moins-values latentes sur contrats à terme	2.7	155
Autres passifs		29
Total du passif		**1 037**
Actif net en fin d'exercice		**45 569**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		52 841
Plus-values nettes sur investissements		593
Moins-values nettes réalisées		(907)
Plus-values nettes latentes		3 342
Produits des émissions d'actions		837
Paiements des actions rachetées		(11 075)
Régularisation nette versée	10	(50)
Dividendes distribués	5	(12)
Actif net en fin d'exercice		**45 569**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 317
Revenus des prêts de titres	16	1
Intérêts bancaires		22
Total des revenus		**1 340**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	601
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	138
Commissions de distribution	4.1	7
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**747**
Plus-values nettes sur investissements		**593**
Moins-values réalisées sur investissements		(1 776)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		434
Plus-values réalisées sur contrats à terme		860
Moins-values réalisées sur contrats d'options		(387)
Moins-values de change réalisées		(38)
Moins-values nettes réalisées		**(907)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		3 269
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		174
Augmentation de la moins-value latente sur contrats à terme		(155)
Diminution de la moins-value latente sur contrats d'options		30
Plus-values de change latentes		24
Plus-values nettes latentes		**3 342**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**3 028**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged SGD	A Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	974 714	59 440	45 177	915	96 696
Actions émises durant l'exercice	10 245	281	1 344	-	994
Actions rachetées durant l'exercice	(190 847)	(9 896)	(12 872)	-	(21 132)
Actions en circulation en fin d'exercice	**794 112**	**49 825**	**33 649**	**915**	**76 558**
Valeur nette d'inventaire par action	**13,4681**	**144,2977**	**163,1152**	**10,2685**	**205,4532**

	A QInc USD	W Acc USD	W QInc USD	X Acc EUR	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	30 854	28 199	40 893	6 744	133 797
Actions émises durant l'exercice	215	189	16 226	1 035	-
Actions rachetées durant l'exercice	(14 362)	(9 697)	(15 956)	(1 389)	(3 475)
Actions en circulation en fin d'exercice	**16 707**	**18 691**	**41 163**	**6 390**	**130 322**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,1297**	**12,1286**	**11,7188**	**13,5893**	**12,1882**

	X QInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	48 505
Actions émises durant l'exercice	-
Actions rachetées durant l'exercice	(4 808)
Actions en circulation en fin d'exercice	**43 697**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,5296**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 78,69 %			
Actions 33,19 %			
Australie 3,59 %			
AGL Energy	1 264	12	0,03
Aristocrat Leisure	11 316	245	0,54
ASX	606	36	0,08
Aurizon Holdings	1 031	3	0,01
Australia & New Zealand Banking	3 391	42	0,09
BHP	1 796	46	0,10
BHP (UK)	6 449	138	0,30
Brambles	1 835	14	0,03
Coca-Cola Amatil	2 713	19	0,04
Cochlear	1 190	169	0,37
Coles	1 564	19	0,04
Commonwealth Bank of Australia	831	38	0,08
CSL	1 940	400	0,89
Evolution Mining	1 206	5	0,01
Fisher & Paykel Healthcare	3 677	80	0,18
Fortescue Metals	2 110	25	0,05
Goodman	10 036	130	0,28
Magellan Financial	267	11	0,02
Medibank Private	7 159	13	0,03
Newcrest Mining	191	4	0,01
REA	62	5	0,01
Sonic Healthcare	1 129	27	0,06
Stockland	1 395	4	0,01
Wesfarmers	1 963	63	0,14
Woolworths	279	7	0,02
Xero	1 074	77	0,17
		1 632	**3,59**
Belgique 0,18 %			
Budweiser	28 500	**83**	**0,18**
Chine 8,64 %			
Alibaba	1 297	380	0,84
A-Living Services	750	4	0,01
Anhui Conch Cement	15 000	103	0,23
ANTA Sports Products	2 000	21	0,05
Autohome (ADR)	108	10	0,02

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
AviChina Industry & Technology	8 000	5	0,01
BAIC Motor	9 000	4	0,01
Baidu	210	27	0,06
Brilliance Auto	14 000	13	0,03
BYD Electronic	500	3	0,01
CGN Power	27 000	6	0,01
China Communications Services « H »	2 000	1	-
China Conch Venture	9 500	44	0,10
China Construction Bank	65 000	42	0,09
China Fund	12 800	322	0,71
China Galaxy	27 500	15	0,03
China Lesso Group	2 000	4	0,01
China Life Insurance	14 000	31	0,07
China Medical System	7 000	8	0,02
China Merchants Bank « H »	11 000	52	0,11
China Pacific Insurance	6 800	19	0,04
China Railway	27 000	13	0,03
China Railway Signal & Communication	18 000	6	0,01
China Resources Cement	8 000	11	0,02
China Resources Land	42 000	189	0,42
China Shenhua Energy	2 500	4	0,01
China Vanke	5 400	16	0,04
CITIC	31 000	23	0,05
CNOOC	73 000	70	0,15
Country Garden	4 000	5	0,01
Country Garden Services	2 000	13	0,03
CRRC	5 000	2	-
CSPC Pharmaceutical	6 000	12	0,03
Dali Foods	3 500	2	-
Fuyao Glass Industry (Stuttgart Listing)	2 800	10	0,02
GDS Holdings	956	78	0,17
GF Securities	10 600	13	0,03
GSX Techedu	40	4	0,01
Haier Electronics	1 000	4	0,01
Haitian International	3 000	7	0,02
Haitong Securities	4 400	4	0,01
Hangzhou Tigermed Consulting	2 900	41	0,09
Hengan International	2 500	18	0,04
Huatai Securities	10 800	18	0,04
JD.Com	662	51	0,11
KE Holdings	450	28	0,06

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Kingsoft	1 000	5	0,01
Lenovo	34 000	22	0,05
Li Ning	2 500	12	0,03
Logan Property	4 000	6	0,01
Longfor Properties	1 000	6	0,01
Meituan Dianping	7 000	218	0,48
Momo	295	4	0,01
NetEase	75	34	0,07
New China Life Insurance	700	3	0,01
New Oriental	548	82	0,18
NIO	533	11	0,02
PICC Property and Casualty	18 000	13	0,03
Pinduodu	141	10	0,02
Ping An Insurance	27 500	282	0,62
Seazen	6 000	5	0,01
Shandong Weigao	4 000	8	0,02
Shanghai Pharmaceuticals	1 000	2	-
Shenzhou International	300	5	0,01
Sinopharm	6 400	13	0,03
Sun Art Retail	8 000	9	0,02
Sunac China Holdings	2 000	8	0,02
Sunny Optical Technology	900	14	0,03
TAL Education	179	14	0,03
Tencent	16 700	1 102	2,41
Topsports International	6 000	8	0,02
Vipshop	552	9	0,02
Want Want China	27 000	19	0,04
Weichai Power	8 000	16	0,04
WuXi Biologics (Cayman)	6 500	158	0,35
Xiaomi	7 600	20	0,04
Xinyi Solar	8 000	13	0,03
Yangzijiang Shipbuilding	8 400	6	0,01
Yuexiu Property	38 000	7	0,02
Zhejiang Expressway « H »	8 000	6	0,01
Zhongsheng	2 000	12	0,03
Zoomlion	3 000	3	0,01
ZTE	2 000	5	0,01
3SBio	5 000	6	0,01
		3 932	**8,64**

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Hong Kong 1,84 %			
Agile	4 000	5	0,01
AIA	30 400	297	0,64
ASM Pacific Technology	3 500	36	0,08
BOC Hong Kong	6 500	17	0,04
Bosideng	16 000	5	0,01
China Mobile	500	3	0,01
China Resources Pharmaceutical	8 500	4	0,01
CK Asset	1 000	5	0,01
Dairy Farm International	2 000	8	0,02
Far East Horizon	11 000	9	0,02
Hong Kong Exchanges & Clearing	4 986	233	0,51
Jardine Strategic	3 100	62	0,14
Kingboard	3 000	10	0,02
Kingboard Laminates	5 000	7	0,01
Lee & Man Paper	6 000	4	0,01
Sino Biopharmaceutical	3 000	3	0,01
Sinotruk Hong Kong	3 000	8	0,02
Sun Hung Kai Properties	500	6	0,01
Swire Properties	19 400	51	0,11
Techtronic Industries	2 500	33	0,07
Tingyi (Cayman Islands)	10 000	18	0,04
WH	21 000	17	0,04
		841	**1,84**
Inde 3,49 %			
Adani Ports and Special Economic Zones	2 409	11	0,02
Ambuja Cements	1 048	3	0,01
Ashoka Indian Equity Investment Trust	200 000	300	0,67
Asian Paints	2 414	65	0,14
Aurobindo Pharma	1 362	15	0,03
Bajaj Auto	329	13	0,03
Bajaj Finance	85	4	0,01
Bandhan Bank	2 693	10	0,02
Britannia	53	3	0,01
Cipla	1 008	11	0,02
Coal India	6 598	10	0,02
Dr Reddy's Laboratories	157	11	0,02
HCL Technologies	2 318	25	0,06
Hero MotoCorp	464	20	0,04
Hindustan Unilever	3 472	97	0,21

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Housing Development Finance	10 461	245	0,55
Infosys	3 792	52	0,11
ITC	35 700	83	0,18
Kotak Mahindra Bank	8 183	140	0,31
Marico	1 460	7	0,02
Maruti Suzuki India	41	4	0,01
Motherson Sumi Systems	2 620	4	0,01
Nestle India	109	24	0,05
Page Industries	26	8	0,02
Petronet LNG	3 210	10	0,02
Piramal Enterprises	210	4	0,01
Reliance Industries	414	25	0,06
Rural Electrification	2 507	3	0,01
SBI Life Insurance	6 000	66	0,14
Shree Cement	13	4	0,01
Shriram Transp InrShriram Transport Finance	424	4	0,01
State Bank of India	2 144	5	0,01
Sun Pharmaceutical	1 688	11	0,03
Tata Consultancy Services	6 154	207	0,45
Tech Mahindra	587	6	0,01
UltraTech Cement	836	46	0,10
United Phosphorus	1 596	11	0,02
WIPRO	4 481	19	0,04
		1 586	**3,49**
Indonésie 0,64 %			
Astra International	252 100	76	0,17
Bank Central Asia	103 300	188	0,40
Bank Mandiri	29 700	10	0,02
Indofood	12 500	8	0,02
United Tractors	7 600	12	0,03
		294	**0,64**
Macau 0,23 %			
Sands China	27 200	**105**	**0,23**
Malaisie 0,24 %			
Hartalega Holdings	1 200	5	0,01
Hong Leong Financial	1 100	4	0,01
Malayan Banking	10 900	19	0,04
Petronas Chemicals	3 800	5	0,01
Petronas Gas	1 900	8	0,02
Public Bank	4 800	18	0,04

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Sime Darby	12 900	8	0,02
Telekom Malaysia	3 000	3	0,01
Top Glove	17 400	34	0,07
Westports	4 600	4	0,01
		108	**0,24**
Pays-Bas 0,29 %			
ASML	364	**134**	**0,29**
Nouvelle-Zélande 0,08 %			
a2 Milk	756	8	0,02
Fisher & Paykel Healthcare	1 322	29	0,06
		37	**0,08**
Philippines 0,39 %			
Ayala Land	173 600	105	0,24
Bank of the Philippine Islands	31 330	42	0,09
GT Capital	460	4	0,01
International Container Terminal Services	4 750	11	0,02
Metrobank	8 500	7	0,01
Robinsons Land	9 900	3	0,01
Universal Robina	1 740	5	0,01
		177	**0,39**
Singapour 1,34 %			
CapitaLand	24 946	49	0,11
City Developments	11 800	66	0,14
DBS	9 468	138	0,30
Jardine Cycle & Carriage	500	7	0,01
Keppel	8 900	29	0,06
Oversea-Chinese Banking	23 995	148	0,34
Singapore Exchange	4 300	29	0,06
Singapore Technologies Engineering	7 400	19	0,04
Singapore Telecommunications	60 100	93	0,20
United Overseas Bank	300	4	0,01
Venture	1 200	17	0,04
Wilmar International	3 800	12	0,03
		611	**1,34**
Corée du Sud 3,87 %			
BGF Retail	26	3	0,01
Celltrion	59	13	0,03

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CJ	76	5	0,01
CJ CheilJedang	31	10	0,02
Coway	228	15	0,03
Daelim Industrial	28	2	-
DB Insurance	235	9	0,02
Hana Financial	1 424	34	0,08
Hankook Tire & Technology	174	5	0,01
Hyundai Glovis	38	5	0,01
Hyundai Motor	23	4	0,01
Kakao	19	6	0,01
Kia Motors	305	12	0,03
Kumho Petrochemical	89	8	0,02
LG Chem	203	113	0,25
LG Electronics	194	15	0,03
LG Household & Health Care	9	11	0,02
LG Innotek	76	10	0,02
Medy-Tox	1	-	-
Naver	111	28	0,06
NCSoft	23	16	0,03
Orion	69	8	0,02
Pearl Abyss	32	6	0,01
POSCO	19	3	0,01
Samsung	37	5	0,01
Samsung Biologics	77	45	0,10
Samsung Electro-Mechanics	134	16	0,04
Samsung Electronics	3 759	187	0,41
Samsung Electronics (PREF)	17 463	755	1,67
Samsung Engineering	839	8	0,02
Samsung SDI	119	44	0,10
Shinhan Financial	785	19	0,04
SK Hynix	221	16	0,03
S-1	81	6	0,01
Weiss Korea Opportunity Fund	130 000	318	0,70
		1 760	**3,87**
Suède 0,01 %			
Vinda International	2 000	7	**0,01**
Taïwan 3,01 %			
Asia Cement	9 000	13	0,03
Chailease	6 000	27	0,06

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Chailease (Subscription)	173	1	-
Chicony Electronics	2 000	6	0,01
China Life Insurance	13 000	9	0,02
CTBC Financial Holding	51 000	32	0,07
Delta Electronics	2 000	13	0,03
E.Sun Financial	38 000	34	0,07
Foxconn Technology	5 000	9	0,02
Fubon Financial	27 000	39	0,08
Hon Hai Precision Industry	6 000	16	0,04
Lite-On Technology	11 000	17	0,04
Nien Made Enterprise	1 000	12	0,03
Pegatron	3 000	7	0,01
Quanta Computer	10 000	26	0,06
Realtek Semiconductor	1 000	13	0,03
Taishin Financial	47 000	21	0,05
Taiwan Cement	11 289	16	0,04
TSMC	66 000	986	2,16
Uni-President Enterprises	1 000	2	-
United Microelectronic	32 000	32	0,07
Yuanta Financial	52 360	32	0,07
Zhen Ding Technology	2 000	9	0,02
		1 372	**3,01**
Thaïlande 0,48 %			
Central Pattana (Alien)	29 300	40	0,08
Charoen Pokphand (Alien)	7 900	7	0,02
DTAC (Alien)	3 400	3	0,01
Home Product Center (Alien)	35 900	16	0,04
Intouch (Alien)	10 700	18	0,04
Muangthai Capital (Alien)	3 600	6	0,01
PTT Exploration & Production (Alien)	4 300	11	0,02
Siam Cement (Alien)	10 500	108	0,23
Srisawad Corporation Public Company (Alien)	3 500	5	0,01
Thai Union (Alien)	16 600	7	0,02
		221	**0,48**
Royaume-Uni 2,71 %			
Fidelity China Special Situations	61 400	263	0,58
JPMorgan Global Emerging Markets Income Trust	140 000	208	0,46
Rio Tinto	1 187	71	0,16

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Rio Tinto (Australian Listing)			541	37	0,08
Schroder AsiaPacific Fund			25 000	165	0,36
Schroders Asian Total Return Investment			48 000	264	0,57
VinaCapital Vietnam Opportunity Fund			55 000	228	0,50
				1 236	**2,71**
États-Unis 2,16 %					
Colgate-Palmolive			350	7	0,01
James Hardie Industries			133	3	0,01
Morgan Stanley China A Share Fund			20 450	432	0,95
Taiwan Fund			20 488	475	1,04
Yum China			1 113	59	0,13
51Job (ADR)			127	10	0,02
				986	**2,16**
Total Actions				**15 122**	**33,19**
Obligations 45,50 %					
Obligations d'entreprises 18,38 %					
Australie 0,48 %					
Santos Finance (EMTN)	5,2500	13/03/2029	200 000	**220**	**0,48**
Chine 8,03 %					
Beijing Environment BVI	5,3000	18/10/2021	200 000	206	0,45
Bluestar Finance	VAR	PERP	200 000	207	0,46
China Aoyuan Property	7,1500	07/09/2021	250 000	185	0,41
China Construction Bank	VAR	27/02/2029	200 000	214	0,47
China Mengniu Dairy	3,0000	18/07/2024	200 000	210	0,46
Contemporary Ruiding Development	2,6250	17/09/2030	200 000	200	0,44
Eastern Air Overseas Hong Kong	2,8000	16/11/2020	250 000	183	0,40
Gansu Provincial Highway Aviation Tourism Investment Group	3,8750	05/07/2022	200 000	203	0,44
Geely Sweden Finance	4,8750	15/11/2021	200 000	200	0,44
Huarong Finance 2017	3,2000	27/04/2021	250 000	184	0,40
Longfor Group	3,9500	16/09/2029	200 000	214	0,47
Poly Real Estate Finance	3,9500	05/02/2023	200 000	208	0,46
Powerchina Real Estate	4,5000	06/12/2021	200 000	206	0,45
Seazen	6,0000	12/08/2024	400 000	401	0,87
Shanghai Port Group Development	3,3750	18/06/2029	200 000	218	0,48
Shimao Property	6,1250	21/02/2024	200 000	213	0,47
Wuhan Metro Group	VAR	PERP	200 000	208	0,46
				3 660	**8,03**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Inde 2,84 %					
Adani Transmission	4,0000	03/08/2026	200 000	207	0,46
GMR Hyderabad International Airport	5,3750	10/04/2024	200 000	199	0,44
Indiabulls Housing Finance	8,8500	26/09/2026	50 000 000	685	1,49
REC	3,5000	12/12/2024	200 000	204	0,45
				1 295	**2,84**
Indonésie 0,49 %					
Bank Mandiri Persero Tbk PT (EMTN)	4,7500	13/05/2025	200 000	**221**	**0,49**
Japon 0,44 %					
Nissan Motor	4,3450	17/09/2027	200 000	**201**	**0,44**
Koweït 0,47 %					
MEGlobal Canada ULC (EMTN)	5,0000	18/05/2025	200 000	**216**	**0,47**
Philippines 1,30 %					
Globe Telecom	2,5000	23/07/2030	200 000	194	0,43
ICTSI Treasury (EMTN)	5,8750	17/09/2025	200 000	222	0,48
Jollibee Worldwide	VAR	PERP	200 000	178	0,39
				594	**1,30**
Singapour 1,81 %					
DBS (EMTN)	VAR	11/12/2028	200 000	218	0,48
Parkway Pantai (EMTN)	VAR	PERP	200 000	201	0,44
United Overseas Bank (EMTN)	VAR	PERP	200 000	205	0,45
Vena Energy Capital Pte (EMTN)	3,1330	26/02/2025	200 000	199	0,44
				823	**1,81**
Corée du Sud 0,47 %					
Busan Bank (GMTN)	3,6250	25/07/2026	200 000	**212**	**0,47**
Thaïlande 0,60 %					
Bangkok Bank PUB (HK)	9,0250	15/03/2029	50 000	70	0,15
Minor International	VAR	PERP	200 000	204	0,45
				274	**0,60**
Émirats arabes unis 1,45 %					
Emirates Airline	4,5000	06/02/2025	85 712	86	0,19
Emirates (EMTN)	3,0500	06/03/2023	500 000	373	0,82
Esic Sukuk (EMTN)	3,9390	30/07/2024	200 000	202	0,44
				661	**1,45**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Total Obligations d'entreprises				**8 377**	**18,38**
Obligations d'État 27,12 %					
Chine 6,19 %					
République populaire de Chine	2,6800	21/05/2030	10 000 000	1 413	3,10
République populaire de Chine	1,9900	09/04/2025	10 000 000	1 406	3,09
				2 819	**6,19**
Inde 5,76 %					
République indienne	7,3200	28/01/2024	100 000 000	1 453	3,18
République indienne	5,2200	15/06/2025	34 120 000	458	1,01
National Highways Authority of India	7,7000	13/09/2029	50 000 000	713	1,57
				2 624	**5,76**
Indonésie 7,28 %					
République indonésienne	7,0000	15/09/2030	19 452 000 000	1 315	2,87
République indonésienne	8,3750	15/03/2034	9 000 000 000	650	1,43
République indonésienne	6,5000	15/06/2025	8 486 000 000	589	1,29
République indonésienne	7,5000	15/04/2040	721 000 000	49	0,11
République indonésienne (EMTN)	5,2500	17/01/2042	400 000	507	1,11
Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (EMTN)	3,8750	06/04/2024	200 000	213	0,47
				3 323	**7,28**
Malaisie 6,16 %					
Gouvernement malaisien	3,9550	15/09/2025	3 889 000	1 011	2,22
Gouvernement malaisien	4,2320	30/06/2031	2 000 000	542	1,19
Gouvernement malaisien	3,7570	22/05/2040	2 084 000	529	1,16
Gouvernement malaisien	3,8280	05/07/2034	1 300 000	340	0,75
Gouvernement malaisien	4,0650	15/06/2050	1 000 000	252	0,55
Gouvernement malaisien	3,4800	15/03/2023	531 000	132	0,29
				2 806	**6,16**
Pakistan 0,91 %					
République du Pakistan	8,2500	30/09/2025	200 000	214	0,47
République du Pakistan	6,8750	05/12/2027	200 000	200	0,44
				414	**0,91**
Corée du Sud 0,82 %					
République coréenne	2,0000	10/03/2049	400 000 000	**374**	**0,82**
Total Obligations d'État				**12 360**	**27,12**
Total Obligations				**20 737**	**45,50**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**35 859**	**78,69**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire - néant					
Actions - néant					
Thaïlande - néant					
Siam Cement (Alien)			1 324	-	-
Total Actions				-	-
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				-	-
Fonds d'investissement à capital variable 9,05 %					
Aberdeen Standard SICAV I - Asian Credit Bond Fund Z Acc USD†			107 886	1 436	3,16
Aberdeen Standard SICAV I - China A Share Equity Fund Z Acc USD†			34 752	754	1,65
Aberdeen Standard SICAV I - China Onshore Bond Fund Z Acc USD†			84 016	874	1,92
VanEck Vectors Gold Miners UCITS ETF			16 400	684	1,50
VanEck Vectors Video Gaming and eSports UCITS ETF			10 000	375	0,82
				4 123	**9,05**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**4 123**	**9,05**

Dérivés (0,06 %)
Contrats à terme (0,33 %)

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	1	(10)	(0,02)
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	6	2	-
CBT US 2 Year Note	31/12/2020	(1)	-	-
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	15	-	-
CME S&P 500 E-mini	18/12/2020	5	(5)	(0,01)
CME XAI E-mini Industrial	18/12/2020	12	(16)	(0,04)
EUX Euro Stoxx50	18/12/2020	23	(28)	(0,05)
Indice HKG Mini-Hang Seng	29/10/2020	3	1	-
Indice HKG MSCI AC Asia ex Japan Net Total Return	18/12/2020	85	(109)	(0,23)
OSE Nikkei 225	10/12/2020	4	6	0,01
SFE Australia 10 Year Bond	15/12/2020	9	14	0,03
SGX FTSE China A50	29/10/2020	61	(9)	(0,02)
SGX MSCI Indonesia	26/10/2020	42	(1)	-
Moins-values latentes sur contrats à terme			**(155)**	**(0,33)**

Contrats de change à terme 0,21 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	7 252 366	7 928 882	(16)	(0,04)
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	2 928	3 415	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	4 096	4 797	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 556 818	6 557 490	(30)	(0,07)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	11 535	13 707	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	297	354	-	-
BNP Paribas	KRW	USD	06/11/2020	532 332 639	450 000	7	0,02
BNP Paribas	MYR	USD	09/12/2020	4 760 000	1 136 499	6	0,01
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	9 474	6 919	-	-
BNP Paribas	THB	USD	06/11/2020	44 000 000	1 403 822	(15)	(0,03)
BNP Paribas	THB	USD	06/11/2020	29 000 000	925 246	(10)	(0,02)
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	164 665	152 424	(2)	-
BNP Paribas	USD	CNH	17/11/2020	581 048	4 000 000	(6)	(0,01)
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	132 136	113 239	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	14 975	12 586	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	13 812	11 844	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 804	4 096	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 420	2 928	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	655	551	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	99	84	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	28	24	-	-
BNP Paribas	USD	KRW	06/11/2020	100 000	118 655 416	(2)	-
BNP Paribas	USD	MYR	09/12/2020	1 122 174	4 700 000	(6)	(0,01)
BNP Paribas	USD	MYR	09/12/2020	150 000	627 000	(1)	-
BNP Paribas	USD	MYR	09/12/2020	100 000	418 000	-	-
BNP Paribas	USD	TWD	16/10/2020	500 000	14 398 250	2	-
BNP Paribas	USD	TWD	16/10/2020	470 000	13 574 511	-	-
Citigroup	CNY	USD	17/11/2020	12 403 800	1 800 000	22	0,05
Citigroup	CNY	USD	17/11/2020	2 480 760	360 000	4	0,01
Citigroup	KRW	USD	06/11/2020	2 465 736 000	2 080 000	37	0,07
Citigroup	KRW	USD	06/11/2020	2 347 191 000	1 980 000	35	0,07
Citigroup	PHP	USD	09/10/2020	13 342 590	270 000	5	0,01
Citigroup	PHP	USD	09/10/2020	10 871 740	220 000	4	0,01
Citigroup	USD	EUR	29/10/2020	700 000	594 194	3	0,01
Citigroup	USD	EUR	20/11/2020	916 670	780 000	1	-
Goldman Sachs	IDR	USD	23/10/2020	1 475 500 000	100 000	(1)	-
Goldman Sachs	SGD	USD	13/11/2020	954 198	700 000	(1)	-
Goldman Sachs	SGD	USD	13/11/2020	613 413	450 000	(1)	-
HSBC	HKD	USD	05/10/2020	35 850	4 626	-	-
HSBC	IDR	USD	23/10/2020	19 394 700 000	1 300 000	1	-
HSBC	PHP	USD	09/10/2020	32 331 000	650 000	17	0,04

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
HSBC	PHP	USD	09/10/2020	20 890 800	420 000	11	0,02
HSBC	USD	IDR	23/10/2020	1 120 000	16 709 280 000	(1)	-
Royal Bank of Canada	USD	AUD	20/11/2020	903 025	1 241 000	13	0,03
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	250 000	292 596 125	(1)	-
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	210 000	245 780 745	(1)	-
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	100 000	118 533 840	(2)	-
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	100 000	118 533 840	(2)	-
State Street	EUR	USD	20/11/2020	780 000	924 504	(9)	(0,02)
State Street	JPY	USD	20/11/2020	374 025 000	3 505 924	41	0,08
State Street	SGD	USD	13/11/2020	1 010 000	737 987	2	-
State Street	SGD	USD	13/11/2020	249 396	182 229	-	-
State Street	USD	EUR	20/11/2020	907 944	778 000	(5)	(0,01)
State Street	USD	HKD	03/12/2020	1 379 774	10 700 000	(1)	-
State Street	USD	HKD	03/12/2020	915 551	7 100 000	-	-
State Street	USD	IDR	23/10/2020	200 000	2 968 600 000	1	-
UBS	CNH	USD	17/11/2020	1 373 137	200 000	2	-
UBS	INR	USD	08/12/2020	96 349 110	1 300 000	-	-
UBS	USD	INR	08/12/2020	1 150 000	85 231 905	-	-
UBS	USD	KRW	06/11/2020	220 000	259 353 600	(3)	(0,01)
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**97**	**0,21**

Contrats d'options 0,06 %

Option	Type	Date d'expiration	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
S&P 500	OPTION DE VENTE	18/12/2020	5	29	0,06
Plus-values latentes sur contrats d'options				**29**	**0,06**
Moins-values latentes sur dérivés				**(29)**	**(0,06)**
Total des placements				**39 953**	**87,68**
Autres actifs nets				**5 616**	**12,32**
Total de l'actif net				**45 569**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Asian Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Asian Bond a augmenté de 4,46 % contre une hausse de 6,63 % de l'indice de référence, le Markit iBoxx ALBI.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : RIMES, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut des charges, en USD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Cette année a été volatile pour les marchés obligataires de la région Asie-Pacifique, car les investisseurs ont dû composer avec la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, l'épidémie de Covid-19, le confinement qu'elle a engendré et le soutien monétaire mondial qui a suivi. L'émergence du coronavirus a entraîné des ventes massives généralisées dans des proportions historiques pour les actifs à risque. La croissance mondiale a fortement ralenti, les diverses mesures visant à endiguer le virus ayant nui à la demande. En parallèle, les prix du pétrole ont chuté à leur plus bas niveau depuis une décennie, tandis que l'arrêt de l'activité industrielle a pesé sur les matières premières.

Alors que les écarts se sont creusés de manière significative, la demande d'actifs sûrs, tels que les obligations d'État, a grimpé en flèche, entraînant une forte baisse des rendements. Cette situation a été aggravée par la baisse des taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas par les banques centrales, ainsi que par un soutien budgétaire coordonné sans précédent de la part des gouvernements du monde entier. Les États-Unis ont abaissé les taux d'intérêt à un niveau proche de zéro et ont proposé des milliers de milliards de dollars pour venir en soutien face à la Covid-19. L'Union européenne a accepté de lever 750 milliards d'euros sur les marchés financiers. Par ailleurs, la Banque populaire de Chine a réduit ses taux. Pékin a également prolongé les exonérations fiscales, en plus des dépenses budgétaires et des émissions obligataires. Le reste de l'Asie a suivi avec des baisses de taux et des mesures de relance similaires. Néanmoins, la hausse des rendements en Asie a stimulé l'appétit pour les obligations régionales.

En fin de compte, alors que les taux de contamination étaient contrôlés dans plusieurs pays, leurs gouvernements ont assoupli leurs mesures de distanciation sociale, apportant un peu de répit aux entreprises. L'optimisme des investisseurs est revenu avec l'amélioration des données économiques. Au cours de l'été 2020, les actifs à risque, tels que les actions et les obligations d'entreprises, se sont redressés, tandis que les obligations d'État ont perdu de leur attrait. Les banques centrales ont également marqué une pause dans les baisses de taux. Toutefois, elles ont gardé un ton conciliant en s'appuyant davantage sur des mesures budgétaires pour financer la croissance.

Sur le front géopolitique, les tensions entre les États-Unis et la Chine se sont temporairement apaisées après leur accord commercial partiel en décembre 2019. Elles sont toutefois rapidement revenues sur le devant de la scène, le conflit s'étendant à d'autres domaines, tels que la technologie et les cotations d'entreprises chinoises aux États-Unis. Plus particulièrement, l'administration Trump a placé la société chinoise de télécommunications Huawei sur sa Liste d'entités, ce qui empêche les entreprises américaines de négocier avec elle. Elle a également imposé des restrictions aux exportations du fabricant de puces chinois SMIC. En outre, Hong Kong, qui a été secoué par des manifestations et une nouvelle loi de sécurité nationale imposée par Pékin, a été pris dans le feu croisé entre les deux pays.

Au cours de la période considérée, les rendements totaux ont été positifs en Asie, principalement grâce aux taux locaux. Du côté des obligations d'État en devise locale, les titres de la partie courte de la courbe se sont repliés de manière plus marquée que ceux de la partie longue dans la plupart des pays. Alors que les mesures monétaires ont soutenu la demande pour le court terme, les pressions du côté de l'offre pour financer les plans de sauvetage des gouvernements ont pesé sur le long terme. La Chine a fait exception : ses taux à court terme ont augmenté, tandis que la partie longue était stable, l'amélioration des conditions économiques alimentant l'appétit pour le risque. L'Inde, l'Indonésie, les Philippines, Singapour et la Malaisie ont dégagé de solides rendements totaux, bien que la dépréciation de la devise en Inde et en Indonésie ait érodé les rendements.

Les devises asiatiques ont affiché une performance mitigée. Les devises se sont d'abord dépréciées en raison d'une aversion au risque plus élevée dans un contexte de ralentissement mondial. Par la suite, la demande pour des titres de marchés émergents en repli les a fait s'apprécier par rapport au dollar US. Le dollar taïwanais a notamment progressé de 6,9 % par rapport au dollar US, grâce à la reprise des exportations de technologies et au cycle technologique qui a suivi. Le won sud-coréen s'est apprécié pour des raisons similaires, mais d'un montant moindre, car la Banque de Corée est intervenue pour garder un contrôle sur la monnaie. La faiblesse de la demande intérieure a soutenu la balance des paiements des Philippines, suscitant également un rendement de 6,9 %. Le yuan a gagné 5,3 %, la Chine poursuivant sa trajectoire de reprise économique, malgré les tensions persistantes avec les États-Unis. L'Inde, l'Indonésie et la Thaïlande ont toutefois cédé du terrain face au dollar US. La roupie, par exemple, a chuté de 3,8 % en raison du fort repli du premier trimestre 2020. Elle s'est cependant finalement renforcée par rapport au dollar, notamment en août et septembre, lorsqu'elle a également surperformé les autres marchés émergents et les devises du G10. Cela est principalement dû à l'amélioration de la balance des paiements et à une plus grande tolérance de la part des décideurs politiques, qui la considèrent comme un moyen de réduire l'inflation importée. La roupie indonésienne et le baht thaïlandais ont terminé l'année en baisse, alors que les investisseurs s'inquiétaient à l'égard d'une croissance économique timide et de la capacité de leurs gouvernements à gérer la pandémie dans un contexte de difficultés financières. Les interventions des banques centrales ont également infléchi les plus-values de change.

Le crédit asiatique a bien résisté sur cette période. Au cours du mouvement de liquidation du mois de mars, il s'est mieux comporté que les marchés émergents au sens large ; les obligations asiatiques de qualité investment grade ont même surperformé leurs homologues américaines. Par la suite, alors que les taux de défaut du haut rendement américain ont rapidement augmenté à 9 %, l'Asie a atteint un pic inférieur à 3 %. Le rythme de la reprise économique étant agréablement surprenant, la plupart des stratèges ont revu à la baisse leurs attentes en matière de défauts de paiement. Plus particulièrement, 1,4 % des crédits asiatiques ont vu leur notation rétrogradée de qualité investment grade à spéculative jusqu'à présent en 2020, soit légèrement au-dessus de la moyenne du segment à 10 ans de 1,2 %.

Les investisseurs locaux ont maintenu une forte demande pour les obligations asiatiques en dollars US, absorbant les trois quarts des nouvelles émissions, tandis que la demande étrangère a également augmenté en 2020. Face à la conjoncture difficile, de nombreuses entreprises ont cherché à réduire leurs coûts et à renforcer leurs bilans. Parmi celles-ci, citons l'utilisation des facilités de crédit renouvelables disponibles, la mise au chômage partiel des salariés, la suspension des dividendes et le report des dépenses d'investissement.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement positif, porté par des stratégies sur les obligations en devises locales et l'exposition hors indice au crédit libellé en dollar et, dans une moindre mesure, sur les devises. Sur une base relative, l'exposition hors indice au crédit libellé en dollar US a nui à la performance, de même que la surpondération de la roupie indienne et la sous-pondération du peso philippin, tandis que les stratégies de taux locaux ont contribué positivement à la performance relative.

Les obligations en devises locales ont enregistré une solide performance au cours de l'exercice, avec un rendement de 8,3 %, grâce à la fois aux taux et à la duration. Plus particulièrement, nos stratégies de surpondération en Inde, en Indonésie, en Malaisie et en Corée du Sud ont contribué à la performance, compte tenu de la baisse des rendements sur ces marchés. En parallèle, la sous-pondération de la Chine a également contribué aux gains alors que les rendements affichaient une hausse pour ce pays. À l'inverse, la sous-pondération de Hong Kong, des Philippines et de Singapour a nui aux rendements.

En ce qui concerne le crédit asiatique en dollars US, le Fonds avait une position longue vis-à-vis du risque de crédit avant que la volatilité due à la Covid-19 ne frappe. Cependant, nous avons réduit notre position en matière de risque à mesure que les valorisations se sont resserrées. Au cours du mouvement de vente massive, notre position longue par rapport au marché a entraîné une sous-performance du portefeuille par rapport à l'indice de référence JACI Diversified. Plus tard, au deuxième semestre de l'exercice, le Fonds a surperformé. Au cours de la période considérée, l'allocation du Fonds aux obligations d'entreprises chinoises à haut rendement, indiennes et philippines a nui à la performance alors que les spreads se contractaient, tandis que les quasi-souveraines à notation plus élevée, les sociétés chinoises de qualité investment grade et les entreprises coréennes ont contribué à la performance. Avec des valorisations plus attrayantes, le Fonds présente un risque de crédit plus élevé à fin septembre 2020 qu'il y a un an.

Perspectives

L'impact de la pandémie de Covid-19 demeure préoccupant, en particulier avec la deuxième vague de contaminations aux États-Unis et en Europe. Les nouvelles contaminations ont entraîné la réimposition de mesures de distanciation sociale. Selon nous, l'Asie est relativement mieux placée que de nombreuses autres régions, des pays comme Singapour, la Corée du Sud et la Thaïlande ayant réussi à contenir le virus. En revanche, la propagation du virus, en particulier en Inde, en Indonésie et aux Philippines, reste préoccupante. Cela dit, l'effondrement de la demande intérieure indienne devrait maintenir les prix modérés et ouvrir la voie à un nouvel assouplissement de la banque centrale. En Indonésie, l'accroissement du déficit budgétaire fournira, espérons-le, des ressources suffisantes pour faire face avec succès aux retombées économiques. Dans toute la région, la réouverture des économies et l'amélioration de la confiance pourraient soutenir la croissance, tandis que la dynamique de la reprise a également mieux tenu que prévu. Par ailleurs, la poursuite du conflit sino-américain et l'incertitude entourant les élections américaines imminentes, ainsi que la position plus affirmée de la Chine, resteront une caractéristique permanente des marchés et de la géopolitique à l'avenir, tout comme l'ont connu les pays bordant la mer de Chine méridionale, ainsi que l'Australie et l'Inde.

Alors que la reprise se poursuit, l'Asie reste bien protégée, avec des positions budgétaires relativement plus saines et des niveaux conséquents de réserves de change. Globalement, la région a mieux géré la pandémie que les autres. Au milieu de la crise, l'Inde et l'Indonésie ont amélioré leur balance des paiements, apportant un soutien à leur monnaie. En outre, le changement des chaînes d'approvisionnement induit par les risques géopolitiques peut bénéficier à des économies comme l'Inde et le Vietnam. De plus, le revirement de la Fed en faveur d'un cadre de maîtrise de l'inflation moyenne et de politiques conciliantes devrait également être de bon augure. Les banques centrales régionales devraient maintenir les taux plus bas pendant une période prolongée. Ces derniers devraient soutenir les obligations asiatiques en devises locales, ainsi que les devises.

À l'avenir, le résultat des élections américaines sera sans aucun doute crucial. Une victoire de Biden et une prise de contrôle démocrate de la Chambre des représentants et du Sénat devraient ouvrir la voie à une relance budgétaire plus importante et permettre un certain degré de prévisibilité dans l'arène géopolitique, réduisant ainsi l'incertitude et favorisant la région asiatique. Les alternatives pourraient toutefois entraîner une correction du risque. Le développement d'un vaccin efficace, ainsi que la confiance dans son déploiement de manière équitable, sont également essentiels, mais les délais restent incertains.

L'issue incertaine des élections américaines a entraîné une sortie notable du positionnement à court terme sur le dollar, ce qui a suscité une solide surperformance par rapport à l'indice de référence au cours des 6 derniers mois. Nous avons liquidé la surpondération des devises telles que le won, la roupie et le ringgit, tout en préférant des positions tactiques longues en dollars de Singapour et de Taïwan vers la fin de la période. Les perspectives sont toutefois favorables aux devises asiatiques et nous continuons de rechercher des opportunités pour reconstituer l'exposition courte au dollar. Les devises se sont mieux tenues que prévu, mais la volatilité a augmenté depuis le début du mois de novembre.

Les marchés de taux locaux ont éprouvé plus de difficultés au cours des derniers mois, alors que la reprise de la croissance, l'atteinte d'un plancher dans les cycles de politique monétaire et les pressions sur l'offre ont fait grimper les rendements sur de nombreux marchés de base. En outre, les rendements des bons du Trésor américain qui ont augmenté depuis août ont porté un nouveau coup, ce qui pourrait stimuler la dynamique si les développements politiques encouragent une relance budgétaire plus importante. Par conséquent, nous conservons une orientation envers une duration courte, en particulier sur de nombreux marchés de devises locales à faible rendement. Les obligations chinoises sont à des niveaux attrayants et nous pourrions y augmenter notre exposition. La Malaisie, l'Inde et l'Indonésie restent également mieux soutenues. Les principaux changements de duration globale découleraient probablement du risque du Trésor américain, qui a été utilisé pour limiter l'exposition globale à la duration courte, même si la duration sur les marchés de taux locaux a été réduite de manière générale.

Le crédit ayant sous-performé au cours du mouvement de vente du premier trimestre, les valorisations s'établissaient à des niveaux extrêmement attrayants, ce qui a favorisé le maintien d'une surpondération importante du crédit libellé en dollar par le Fonds, contribuant ainsi largement à la surperformance au cours des 6 derniers mois, à mesure que les valorisations se redressaient. Bien que les spreads soient nettement plus serrés qu'en mars et avril, la valeur est toujours présente sur le marché, notamment par rapport aux rendements très faibles de certains marchés de taux locaux de base, avec des échanges pour les titres de qualité investment grade à environ 50 pb de plus que les niveaux d'avant la Covid-19 et une hausse de 195 pb pour les titres de qualité inférieure à investment grade, malgré la nécessité d'une performance économique et des entreprises soutenue dans la région afin de soutenir le marché.

Équipe Asian Fixed Income
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	23 994
Avoirs bancaires		1 330
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		178
Intérêts à recevoir		212
Ventes de placements à recevoir		527
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	99
Total de l'actif		**26 340**
Passif		
Achats de placements à payer		546
Impôts et charges à payer		21
Moins-values latentes sur contrats à terme	2.7	5
Autres passifs		48
Total du passif		**620**
Actif net en fin d'exercice		**25 720**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		49 059
Plus-values nettes sur investissements		963
Plus-values nettes réalisées		1 493
Moins-values nettes latentes		(549)
Produits des émissions d'actions		5 524
Paiements des actions rachetées		(30 439)
Régularisation nette versée	10	(249)
Dividendes distribués	5	(82)
Actif net en fin d'exercice		**25 720**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 288
Intérêts bancaires		15
Total des revenus		**1 303**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	232
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	107
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**340**
Plus-values nettes sur investissements		**963**
Plus-values réalisées sur investissements		1 421
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		141
Plus-values réalisées sur contrats à terme		40
Moins-values de change réalisées		(109)
Plus-values nettes réalisées		**1 493**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(453)
Diminution de la plus-value latente sur contrats de change à terme		(52)
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(52)
Plus-values de change latentes		8
Moins-values nettes latentes		**(549)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**1 907**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A QInc USD	I Acc Hedged CNH	I Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	27 516	59 426	21 388	450	12 817
Actions émises durant l'exercice	108	127	15 273	-	2 060
Actions rachetées durant l'exercice	(5 099)	(22 603)	(14 826)	-	(12 490)
Actions en circulation en fin d'exercice	**22 525**	**36 950**	**21 835**	**450**	**2 387**
Valeur nette d'inventaire par action	**151,9704**	**178,5584**	**119,8338**	**108,5278**	**1 862,0064**

	X Acc Hedged EUR	X Acc USD	X QInc USD	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	6 841	173 447	640	5 505
Actions émises durant l'exercice	-	-	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	(6 281)	(129 651)	-	(61)
Actions en circulation en fin d'exercice	**560**	**43 796**	**640**	**5 444**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,8640**	**11,8712**	**10,7132**	**1 378,7124**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 83,42 %					
Obligations 83,42 %					
Obligations d'entreprises 33,65 %					
Australie 0,86 %					
Santos Finance (EMTN)	5,2500	13/03/2029	200 000	**220**	**0,86**
Chine 14,87 %					
Beijing Environment BVI	5,3000	18/10/2021	200 000	206	0,80
Bluestar Finance	VAR	PERP	200 000	207	0,81
China Construction Bank	VAR	27/02/2029	200 000	214	0,83
Chinalco Capital	4,2500	21/04/2022	220 000	224	0,87
Fufeng	5,8750	28/08/2021	200 000	204	0,79
Gansu Provincial Highway Aviation Tourism Investment Group	3,8750	05/07/2022	200 000	203	0,79
Geely Automobile	3,6250	25/01/2023	200 000	204	0,79
Huarong Finance 2017	3,2000	27/04/2021	500 000	369	1,43
Longfor Group	3,9500	16/09/2029	200 000	214	0,83
Poly Real Estate Finance	4,7500	17/09/2023	200 000	215	0,84
Powerchina Real Estate	4,5000	06/12/2021	200 000	206	0,80
Seazen	6,0000	12/08/2024	500 000	500	1,94
Shanghai Port Group Development	3,3750	18/06/2029	200 000	218	0,85
Shimao Property	6,1250	21/02/2024	205 000	219	0,85
SPIC Luxembourg Latin America Renewable Energy Investment Company	4,6500	30/10/2023	200 000	216	0,84
Wuhan Metro Group	VAR	PERP	200 000	208	0,81
				3 827	**14,87**
Inde 5,03 %					
Adani Transmission	4,2500	21/05/2036	199 000	199	0,77
GMR Hyderabad International Airport	5,3750	10/04/2024	200 000	199	0,77
Indiabulls Housing Finance	9,0000	29/04/2026	50 000 000	691	2,70
REC	3,5000	12/12/2024	200 000	204	0,79
				1 293	**5,03**
Indonésie 1,65 %					
Bank Mandiri Persero Tbk PT (EMTN)	3,7500	11/04/2024	200 000	211	0,82
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	3,9500	28/03/2024	200 000	212	0,83
				423	**1,65**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Japon 0,78 %					
Nissan Motor	4,3450	17/09/2027	200 000	**201**	**0,78**
Koweït 0,84 %					
MEGlobal Canada ULC (EMTN)	5,0000	18/05/2025	200 000	**216**	**0,84**
Philippines 2,31 %					
Globe Telecom	2,5000	23/07/2030	200 000	194	0,75
ICTSI Treasury (EMTN)	5,8750	17/09/2025	200 000	222	0,87
Jollibee Worldwide	VAR	PERP	200 000	178	0,69
				594	**2,31**
Singapour 2,40 %					
DBS (EMTN)	VAR	11/12/2028	200 000	218	0,85
Parkway Pantai (EMTN)	VAR	PERP	200 000	201	0,78
Vena Energy Capital Pte (EMTN)	3,1330	26/02/2025	200 000	199	0,77
				618	**2,40**
Corée du Sud 0,83 %					
Busan Bank (GMTN)	3,6250	25/07/2026	200 000	**212**	**0,83**
Thaïlande 0,79 %					
Minor International	VAR	PERP	200 000	**204**	**0,79**
Émirats arabes unis 3,29 %					
Emirates Airline	4,5000	06/02/2025	85 712	86	0,33
Emirates (EMTN)	3,0500	06/03/2023	750 000	559	2,17
Esic Sukuk (EMTN)	3,9390	30/07/2024	200 000	202	0,79
				847	**3,29**
Total Obligations d'entreprises				**8 655**	**33,65**
Obligations d'État 49,77 %					
Chine 10,96 %					
République populaire de Chine	2,6800	21/05/2030	10 000 000	1 413	5,49
République populaire de Chine	1,9900	09/04/2025	10 000 000	1 406	5,47
				2 819	**10,96**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Inde 9,55 %					
République indienne	7,3200	28/01/2024	120 000 000	1 743	6,78
National Highways Authority of India	7,7000	13/09/2029	50 000 000	713	2,77
				2 456	**9,55**
Indonésie 13,91 %					
République indonésienne	7,0000	15/09/2030	26 389 000 000	1 782	6,93
République indonésienne	6,5000	15/06/2025	9 500 000 000	659	2,57
République indonésienne	6,6250	15/05/2033	6 621 000 000	424	1,65
République indonésienne (EMTN)	5,2500	17/01/2042	200 000	254	0,99
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,4000	01/03/2028	200 000	229	0,89
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,1500	29/03/2027	200 000	226	0,88
				3 574	**13,91**
Malaisie 11,93 %					
Gouvernement malaisien	3,9550	15/09/2025	4 214 000	1 095	4,25
Gouvernement malaisien	4,2320	30/06/2031	2 300 000	624	2,43
Gouvernement malaisien	3,7570	22/05/2040	2 443 000	620	2,41
Gouvernement malaisien	4,0650	15/06/2050	1 300 000	328	1,27
Gouvernement malaisien	3,8280	05/07/2034	1 000 000	261	1,02
Gouvernement malaisien	3,4800	15/03/2023	566 000	141	0,55
				3 069	**11,93**
Pakistan 1,82 %					
République du Pakistan	8,2500	30/09/2025	250 000	267	1,04
République du Pakistan	6,8750	05/12/2027	200 000	200	0,78
				467	**1,82**
Corée du Sud 1,60 %					
République coréenne	2,0000	10/03/2049	440 000 000	**412**	**1,60**
Total Obligations d'État				**12 797**	**49,77**
Total Obligations				**21 452**	**83,42**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**21 452**	**83,42**
Fonds d'investissement à capital variable 9,88 %					
Aberdeen Standard SICAV I - Asian Credit Bond Fund Z Acc USD†			190 962	**2 542**	**9,88**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**2 542**	**9,88**

Dérivés 0,36 %
Contrats à terme (0,02 %)

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	4	(6)	(0,02)
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	4	1	-
CBT US 2 Year Note	31/12/2020	(1)	-	-
Moins-values latentes sur contrats à terme			**(5)**	**(0,02)**

Contrats de change à terme 0,38 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	48 793	7 083	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	269	39	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	246	36	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	3 468 798	4 093 459	(19)	(0,07)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	23 474	27 879	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	6 082	7 177	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	45	53	-	-
BNP Paribas	KRW	USD	06/11/2020	651 696 623	550 000	9	0,04
BNP Paribas	MYR	USD	09/12/2020	5 119 150	1 222 250	7	0,03
BNP Paribas	THB	USD	06/11/2020	48 712 606	1 554 178	(17)	(0,07)
BNP Paribas	THB	USD	06/11/2020	31 295 015	998 469	(11)	(0,04)
BNP Paribas	USD	CNH	17/11/2020	697 258	4 800 000	(8)	(0,03)
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	50	344	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	34 575	29 076	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	28 356	24 301	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	21 366	18 006	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	15 338	12 892	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	46	39	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	44	38	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	38	33	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	33	28	-	-
BNP Paribas	USD	IDR	23/10/2020	150 000	2 252 647 500	(1)	-
BNP Paribas	USD	KRW	06/11/2020	100 000	118 655 416	(2)	(0,01)
BNP Paribas	USD	MYR	09/12/2020	1 217 678	5 100 000	(7)	(0,03)
BNP Paribas	USD	MYR	09/12/2020	100 000	418 000	-	-
BNP Paribas	USD	MYR	09/12/2020	100 000	418 000	-	-
BNP Paribas	USD	TWD	16/10/2020	520 000	15 018 608	-	-
BNP Paribas	USD	TWD	16/10/2020	500 000	14 398 250	2	0,01
Citigroup	CNY	USD	17/11/2020	18 743 520	2 720 000	33	0,13
Citigroup	KRW	USD	06/11/2020	2 726 535 000	2 300 000	41	0,15
Citigroup	KRW	USD	06/11/2020	2 519 081 250	2 125 000	37	0,13
Citigroup	PHP	USD	09/10/2020	16 307 610	330 000	6	0,02

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Citigroup	PHP	USD	09/10/2020	9 883 400	200 000	4	0,01
Citigroup	USD	EUR	29/10/2020	800 000	679 078	3	0,01
Goldman Sachs	IDR	USD	23/10/2020	2 921 000 000	200 000	(4)	(0,02)
Goldman Sachs	SGD	USD	13/11/2020	1 022 354	750 000	(1)	-
Goldman Sachs	SGD	USD	13/11/2020	684 617	500 000	2	0,01
Goldman Sachs	SGD	USD	13/11/2020	681 570	500 000	(1)	-
Goldman Sachs	USD	IDR	23/10/2020	150 000	2 213 250 000	2	0,01
HSBC	IDR	USD	23/10/2020	20 886 600 000	1 400 000	1	-
HSBC	PHP	USD	09/10/2020	38 797 200	780 000	20	0,08
HSBC	PHP	USD	09/10/2020	23 875 200	480 000	12	0,05
HSBC	USD	IDR	23/10/2020	1 400 000	20 886 600 000	(1)	-
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	300 000	351 115 350	(1)	(0,01)
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	200 000	234 076 900	(1)	-
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	150 000	177 800 760	(3)	(0,01)
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	100 000	118 533 840	(2)	(0,01)
State Street	SGD	USD	13/11/2020	1 100 000	803 748	2	0,01
State Street	USD	HKD	03/12/2020	1 521 620	11 800 000	(1)	-
State Street	USD	HKD	03/12/2020	999 369	7 750 000	-	-
State Street	USD	SGD	13/11/2020	182 670	250 000	-	-
UBS	CNH	USD	17/11/2020	1 373 137	200 000	2	0,01
UBS	INR	USD	08/12/2020	103 760 580	1 400 000	-	-
UBS	USD	INR	08/12/2020	1 200 000	88 937 640	-	-
UBS	USD	KRW	06/11/2020	140 000	165 043 200	(2)	(0,01)
UBS	USD	KRW	06/11/2020	130 000	153 254 400	(2)	(0,01)
UBS	USD	PHP	09/10/2020	100 000	4 865 630	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**99**	**0,38**
Plus-values latentes sur dérivés						**94**	**0,36**
Total des placements						**24 088**	**93,66**
Autres actifs nets						**1 632**	**6,34**
Total de l'actif net						**25 720**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Asian Credit Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Asian Credit Bond a progressé de 1,96 % contre une hausse de 4,92 % de l'indice de référence, le JP Morgan JACI Diversified TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : JP Morgan, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

L'exercice considéré restera dans les annales au titre de la Covid-19, la première pandémie moderne à se propager à l'échelle mondiale, qui a entraîné des restrictions de mobilité à grande échelle afin de contenir le virus. Alors que la plupart des pays ont appliqué des confinements, l'activité économique mondiale s'est arrêtée. Après des ventes massives historiques sur les marchés mondiaux, les banques centrales sont intervenues pour apporter un soutien économique sans précédent. La Réserve fédérale américaine (Fed) a annoncé deux baisses de taux totalisant 150 points de base (pb) pratiquement coup sur coup en mars, et les rendements des bons du Trésor américain se sont effondrés à des niveaux historiquement bas. La Fed a également lancé des programmes d'intervention directe sur les marchés du crédit américain en achetant des obligations d'entreprises et des ETF obligataires. Par conséquent, les rendements des entreprises américaines de qualité investment grade ont chuté en dessous de 2 % pour la première fois. L'immense soutien politique a conduit à une reprise plus rapide que prévu sur les marchés mondiaux au cours de l'été 2020.

Le principal événement géopolitique de l'exercice a été la montée des tensions entre les États-Unis et la Chine. Les marchés ont accueilli favorablement un répit provenant de l'accord commercial de phase 1 annoncé en décembre 2019, mais les tensions sont revenues lorsque les États-Unis ont cherché à modifier leur discours intérieur suite à leur mauvaise gestion de l'épidémie de Covid-19. Les entreprises technologiques chinoises ont été ciblées, ajoutant une dimension supplémentaire au conflit. L'administration Trump a placé Huawei sur sa Liste d'entités, ce qui empêche les entreprises américaines de négocier avec cette dernière, et a fait pression sur ses alliés pour qu'ils empêchent la société de télécommunication de participer au déploiement de leur réseau 5G. Plus tard, les États-Unis ont imposé des restrictions d'exportation au fabricant de puces chinois SMIC et interdit des applications populaires comme WeChat et TikTok. Par ailleurs, les manifestations perturbatrices à Hong Kong se sont poursuivies jusqu'à l'automne et n'ont été maîtrisées que par les confinements liés à la Covid-19 ; alors que le monde regardait ailleurs, Pékin a voté une nouvelle loi sur la sécurité nationale en juin 2020.

Le crédit asiatique a bien résisté au cours de l'exercice très volatil. Au cours du mouvement de liquidation du mois de mars, il s'est mieux comporté que les marchés émergents au sens large ; les obligations asiatiques de qualité investment grade ont même surperformé leurs homologues américaines. Jusqu'à présent en 2020, un timide 1,4 % du crédit asiatique de qualité investment grade a été rétrogradé à un statut « d'ange déchu », un niveau légèrement au-dessus de la moyenne à 10 ans de 1,2 %. Alors que les taux de défaut du haut rendement américain ont atteint 9 %, les défauts du haut rendement asiatique ont à peine dépassé leur moyenne à long terme, atteignant un pic inférieur à 3 %. Les investisseurs locaux ont conservé un bon appétit pour les obligations asiatiques en dollars US, tandis que la demande étrangère a également augmenté en 2020.

Du côté des entreprises, la Covid-19 a été un événement d'effet de levier, les emprunts s'accélérant rapidement pour financer des baisses soudaines de revenus. Afin de réduire les coûts et de renforcer la liquidité, les sociétés se sont servies des facilités de prêt disponibles, ont mis au chômage partiel leurs salariés, suspendu les dividendes et différé les dépenses d'investissement. Plus précisément, le secteur de l'aviation a été l'un des plus durement touchés par la pandémie. Virgin Australia est entrée en cessation de paiements suite au refus du gouvernement australien, contrairement à la tendance mondiale, de fournir un soutien significatif à ses compagnies aériennes nationales. La pandémie a également affecté les sociétés de matières premières, dont le groupe minier indien Vedanta, l'un des plus grands émetteurs à haut rendement de l'indice de référence JACI Diversified. En raison de son effet de levier élevé avant la crise, les obligations Vedanta ont chuté, les investisseurs craignant un défaut. Elles se sont reprises par la suite lorsque le fondateur de l'entreprise a tenté de privatiser l'entreprise.

Le secteur immobilier chinois a connu une remarquable reprise en V au cours de l'été, ce qui a conduit les autorités de tutelles à mettre en œuvre des mesures restrictives pour éviter la surchauffe. Leurs directives « sur trois axes de restrictions » ont établi des ratios financiers pour les promoteurs, ce qui obligerait les entreprises les plus endettées à réduire leur endettement. Evergrande, l'un des plus grands promoteurs chinois, a connu une certaine volatilité après que les inquiétudes se sont accrues quant à sa capacité à refinancer sa vente d'actions privilégiées. La société a réagi rapidement pour atténuer les inquiétudes et nous avons pu profiter de cette perturbation. Le marché a également connu son premier test juridique concernant les contrats « keepwell » offshore dans le cas des difficultés rencontrées par Peking University Founder Group Corp (PUFG). Les keepwells (engagements de soutien financier d'une société mère) sont une forme moins robuste de rehaussement de crédit proposée par les émetteurs à la place d'une garantie. L'administrateur onshore de PUFG n'a pas reconnu les demandes émises par les émetteurs d'obligations keepwell offshore, jetant ainsi une ombre sur les 92 milliards de dollars de dette keepwell en circulation.

Le secteur financier indien a connu une pression et une volatilité constantes au cours de la période considérée. Les sociétés financières non bancaires sont restées la principale source de volatilité, tandis que les banques ont continué de se débattre avec les prêts non performants. Les autorités de tutelle sont intervenues pour imposer le sauvetage de la Yes Bank par State Bank of India, ce qui a entraîné une reprise de ses obligations offshore lorsqu'il est devenu évident qu'elles ne seraient pas dépréciées. Nous avons été patients avec nos participations dans ce secteur. Comme nous l'avions prévu, le gouvernement indien a mis en place plusieurs mesures d'allégement de sa politique, tandis que les entreprises ont également entrepris des mesures d'auto-assistance telles que la hausse des actions et la vente d'actifs, permettant ainsi aux niveaux de négociation de se ressaisir.

Commentaires sur le portefeuille

Avant la Covid-19, le portefeuille a bien performé, car il avait un positionnement long sur le risque de crédit, tandis que les marchés se redressaient. Nous avons réduit notre exposition au risque, car les valorisations sont devenues moins attrayantes, mais dans un contexte de repli dû à la Covid-19, le Fonds a sous-performé l'indice de référence, puisqu'il avait toujours une exposition longue sur le risque de crédit. Au second semestre de l'exercice, le portefeuille a encore surperformé l'indice de référence. Avec des valorisations plus attrayantes, le Fonds présente un risque de crédit plus élevé à fin septembre 2020 qu'il y a un an.

Au cours de l'exercice, nous avons accentué notre exposition aux titres financiers subordonnés. Contrairement à 2008, la Covid-19 n'est pas une crise bancaire ou financière. En outre, les banques centrales ont réagi avec vigueur et fourni une liquidité suffisante. Nous privilégions la recherche de rendement à des niveaux inférieurs de la structure de capital des banques de qualité supérieure. L'exposition du portefeuille aux Philippines a également augmenté suite à une hausse relativement rare des émissions d'entreprises du pays. D'autre part, nous avons réduit l'exposition aux titres quasi-souverains mieux notés, plus particulièrement au second semestre de la période. Nous sommes devenus plus à l'aise avec le rythme de la reprise économique et avons constaté moins de besoin de conserver ces positions défensives.

Perspectives

Le rythme de la reprise économique a ralenti à mesure que de nouvelles vagues de contaminations frappaient plusieurs parties du monde. Les tensions persistantes entre les États-Unis et la Chine ajoutent davantage de risque et nous tablons sur une volatilité accrue du marché en raison des élections américaines. Nous restons prudemment optimistes vis-à-vis du crédit asiatique, compte tenu de la stabilité des fondamentaux des entreprises et des valorisations attrayantes. La récente volatilité observée en septembre 2020 a conduit à des valorisations plus attrayantes par rapport aux tendances historiques et à celles de ses pairs mondiaux. Les fondamentaux se sont mieux tenus que prévu, les obligations de qualité investment grade ayant connu plus de révisions à la hausse que de rétrogradations, et les révisions à la baisse des notations du haut rendement ont ralenti. En outre, les émissions restent élevées, ce qui a entraîné une certaine pression technique sur les spreads.

Nous continuons de favoriser les entreprises chinoises de l'État central et de qualité investment grade, qui devraient résister confortablement à la tempête, compte tenu du soutien du gouvernement et de l'impact limité de l'épidémie sur leurs secteurs respectifs. Nous voyons également un potentiel, étant donné que le secteur des véhicules de financement des collectivités locales se stabilise, bien que nous restions prudents, en particulier envers les émetteurs dotés de structures « keepwell ».

Le secteur des technologies reste vulnérable aux risques géopolitiques. Nous préférons les logiciels ou les acteurs d'internet axés sur l'activité chinoise domestique. Nous conservons également notre surpondération de l'immobilier à haut rendement chinois et prévoyons de prolonger la duration de manière sélective. Les valorisations sont attrayantes et les mesures réglementaires visant à limiter l'effet de levier dans le secteur favoriseront également un développement et un désendettement sains. Cependant, nous avons constaté des divergences fondamentales et nous nous attendons à ce que certains promoteurs ne puissent pas atteindre leurs objectifs de vente.

Les notations souveraines indiennes risquant de tomber en dessous de la catégorie investissement grade auprès de deux agences de notation, nous sommes prudents vis-à-vis des entreprises publiques indiennes suite à une récente reprise des spreads. Nous avons réduit la duration afin de limiter le risque d'une éventuelle révision à la baisse.

Du côté du haut rendement, nous restons sous-exposés à l'Inde et à l'Indonésie, qui semblent onéreuses. Au niveau du haut rendement indien, nous privilégions les secteurs des énergies renouvelables et des télécommunications plus stables. Le secteur des énergies renouvelables bénéficie d'un soutien favorable de l'État, tandis que le secteur des télécommunications devrait être relativement défensif, bien que nous notions une nouvelle hausse potentielle de la concurrence sur les prix. En ce qui concerne le haut rendement indonésien, nous restons prudents vis-à-vis du secteur immobilier, compte tenu du risque élevé de refinancement et des perspectives difficiles pour les ventes immobilières.

Équipe Asian Fixed Income
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	19 574
Avoirs bancaires		379
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		14
Intérêts à recevoir		208
Ventes de placements à recevoir		200
Total de l'actif		**20 375**
Passif		
Achats de placements à payer		403
Impôts et charges à payer		13
Moins-values latentes sur contrats à terme	2.7	6
Autres passifs		82
Total du passif		**504**
Actif net en fin d'exercice		**19 871**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		17 846
Plus-values nettes sur investissements		740
Moins-values nettes réalisées		(164)
Moins-values nettes latentes		(82)
Produits des émissions d'actions		5 460
Paiements des actions rachetées		(3 605)
Régularisation nette versée	10	(30)
Dividendes distribués	5	(294)
Actif net en fin d'exercice		**19 871**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	865
Intérêts bancaires		6
Total des revenus		**871**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	99
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	32
Total des charges		**131**
Plus-values nettes sur investissements		**740**
Moins-values réalisées sur investissements		(202)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		1
Plus-values réalisées sur contrats à terme		37
Moins-values nettes réalisées		**(164)**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(74)
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(8)
Moins-values nettes latentes		**(82)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**494**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc USD	A QInc USD	I Acc Hedged CNH	I Acc USD	I QInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	106 121	100 000	450	120 583	419 736
Actions émises durant l'exercice	953	241 163	-	206 092	-
Actions rachetées durant l'exercice	-	-	-	(20 358)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**107 074**	**341 163**	**450**	**306 317**	**419 736**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,4995**	**10,7404**	**107,7031**	**12,9112**	**10,7400**

	X Acc USD	X QInc USD	Z Acc Hedged CNH[A]	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	100 352	103 500	-	541 186
Actions émises durant l'exercice	-	-	458	18 534
Actions rachetées durant l'exercice	-	-	-	(260 299)
Actions en circulation en fin d'exercice	**100 352**	**103 500**	**458**	**299 421**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,8856**	**10,7401**	**111,7743**	**13,3120**

[A] Classe d'actions lancée le 20 mars 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres
Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,51 %					
Obligations 98,51 %					
Obligations d'entreprises 91,27 %					
Australie 3,96 %					
Australia & New Zealand Banking	VAR	PERP	200 000	229	1,15
Macquarie Bank	3,6240	03/06/2030	200 000	213	1,07
Santos Finance (EMTN)	5,2500	13/03/2029	300 000	330	1,67
Virgin Australia	8,1250	15/11/2024	149 000	15	0,07
				787	**3,96**
Chine 33,08 %					
Beijing Environment BVI	5,3000	18/10/2021	200 000	206	1,03
Bluestar Finance	VAR	PERP	200 000	207	1,04
China Aoyuan Property	7,9500	07/09/2021	200 000	204	1,03
China Construction Bank	VAR	27/02/2029	200 000	214	1,08
China Evergrande	6,2500	28/06/2021	250 000	237	1,19
China Huadian Overseas Development 2018	VAR	PERP	200 000	205	1,03
China Mengniu Dairy	3,0000	18/07/2024	200 000	210	1,06
China Oil & Gas	5,5000	25/01/2023	200 000	206	1,03
China Overseas Finance Cayman VIII (EMTN)	3,4500	15/07/2029	200 000	215	1,08
Chinalco Capital	4,2500	21/04/2022	280 000	285	1,44
CIFI Group	6,5500	28/03/2024	200 000	207	1,04
Contemporary Ruiding Development	2,6250	17/09/2030	200 000	200	1,01
Country Garden	7,2500	08/04/2026	140 000	156	0,79
ENN Clean Energy International Investment	7,5000	27/02/2021	300 000	303	1,53
Fufeng	5,8750	28/08/2021	200 000	204	1,03
Geely Automobile	3,6250	25/01/2023	200 000	204	1,03
HBIS Group Hong Kong	3,7500	18/12/2022	200 000	203	1,02
Hong Kong International Qingdao	4,0000	08/10/2024	200 000	200	1,01
Huarong Finance II (EMTN)	5,5000	16/01/2025	200 000	223	1,12
Longfor Group	3,9500	16/09/2029	200 000	214	1,08
Poly Real Estate Finance	4,7500	17/09/2023	200 000	215	1,08
Ronshine China	7,3500	15/12/2023	200 000	196	0,99
Seazen	6,0000	12/08/2024	200 000	200	1,01
Shanghai Port Group Development	3,3750	18/06/2029	200 000	218	1,10
Shimao Property	6,1250	21/02/2024	205 000	219	1,10
Sunac China	6,5000	09/07/2023	200 000	196	0,98
Tencent (EMTN)	2,3900	03/06/2030	200 000	205	1,03
Weibo	3,3750	08/07/2030	200 000	204	1,03
Wuhan Metro Group	VAR	PERP	200 000	208	1,05

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Yunda Holding Investment	2,2500	19/08/2025	200 000	199	1,00
Zhenro Properties	9,1500	08/03/2022	200 000	208	1,04
				6 571	**33,08**
Inde 9,25 %					
Adani Electricity Mumbai	3,9490	12/02/2030	200 000	196	0,99
Adani Green Energy	6,2500	10/12/2024	200 000	215	1,08
Adani Transmission	4,2500	21/05/2036	199 000	199	1,00
Azure Power Solar Energy (EMTN)	5,6500	24/12/2024	200 000	209	1,05
GMR Hyderabad International Airport	5,3750	10/04/2024	200 000	199	1,00
India Infoline Finance (EMTN)	5,8750	20/04/2023	200 000	177	0,89
Power Finance (EMTN)	6,1500	06/12/2028	200 000	226	1,14
REC	4,7500	19/05/2023	200 000	210	1,06
Vedanta Mauritius II	13,0000	21/08/2023	200 000	207	1,04
				1 838	**9,25**
Indonésie 7,81 %					
Bank Mandiri Persero Tbk PT (EMTN)	3,7500	11/04/2024	300 000	315	1,58
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	3,9500	28/03/2024	200 000	212	1,07
Bank Tabungan Negara Persero	4,2000	23/01/2025	200 000	200	1,01
Hutama Karya Persero (EMTN)	3,7500	11/05/2030	200 000	218	1,09
LLPL Capital Pte	6,8750	04/02/2039	187 800	218	1,10
Medco Platinum Road	6,7500	30/01/2025	200 000	192	0,97
Sri Rejeki Isman	7,2500	16/01/2025	200 000	197	0,99
				1 552	**7,81**
Japon 1,51 %					
Nissan Motor	4,3450	17/09/2027	300 000	**301**	**1,51**
Koweït 1,09 %					
MEGlobal Canada ULC (EMTN)	5,0000	18/05/2025	200 000	**216**	**1,09**
Malaisie 1,63 %					
TNB Global Ventures Capital (EMTN)	3,2440	19/10/2026	300 000	**324**	**1,63**
Maurice 1,01 %					
Neerg Energy	6,0000	13/02/2022	200 000	**201**	**1,01**
Mongolie 0,95 %					
Mongolian Mining	9,2500	15/04/2024	250 000	**189**	**0,95**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Philippines 8,58 %					
Bank of the Philippine Islands (EMTN)	2,5000	10/09/2024	330 000	340	1,71
Globe Telecom	2,5000	23/07/2030	200 000	194	0,98
ICTSI Treasury (EMTN)	5,8750	17/09/2025	200 000	222	1,12
Jollibee Worldwide	VAR	PERP	200 000	178	0,89
Manila Water	4,3750	30/07/2030	373 000	363	1,83
Megaworld	4,2500	17/04/2023	200 000	206	1,04
Royal Capital	VAR	PERP	200 000	201	1,01
				1 704	**8,58**
Qatar 2,05 %					
MAR Sukuk	2,2100	02/09/2025	200 000	201	1,01
QNB Finance (EMTN)	2,6250	12/05/2025	200 000	207	1,04
				408	**2,05**
Arabie saoudite 0,99 %					
Dar Al-Arkan Sukuk	6,8750	21/03/2023	200 000	**197**	**0,99**
Singapour 5,65 %					
DBS (EMTN)	VAR	11/12/2028	200 000	219	1,10
Marble II	5,3000	20/06/2022	200 000	202	1,02
Parkway Pantai (EMTN)	VAR	PERP	200 000	201	1,01
United Overseas Bank (EMTN)	VAR	16/09/2026	200 000	204	1,03
Vena Energy Capital Pte (EMTN)	3,1330	26/02/2025	300 000	297	1,49
				1 123	**5,65**
Corée du Sud 3,03 %					
Busan Bank (GMTN)	3,6250	25/07/2026	350 000	372	1,88
Shinhan Bank (EMTN)	4,5000	26/03/2028	200 000	229	1,15
				601	**3,03**
Thaïlande 4,34 %					
Bangkok Bank (EMTN)	VAR	25/09/2034	200 000	196	0,98
Minor International	VAR	PERP	200 000	202	1,02
PTTEP Treasury Center (EMTN)	3,9030	06/12/2059	200 000	214	1,08
RH International Singapore (EMTN)	4,5000	27/03/2028	217 000	250	1,26
				862	**4,34**
Émirats arabes unis 3,98 %					
Emirates Airline	4,5000	06/02/2025	85 712	86	0,43
Emirates NBD	VAR	PERP	200 000	210	1,05
Esic Sukuk (EMTN)	3,9390	30/07/2024	200 000	202	1,02

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
MAF Global Securities	VAR	PERP	200 000	199	1,00
Medjool	3,8750	19/03/2023	94 740	94	0,48
				791	**3,98**
Royaume-Uni 1,07 %					
Standard Chartered	VAR	PERP	200 000	**213**	**1,07**
États-Unis 1,29 %					
Hyundai Capital America	6,3750	08/04/2030	200 000	**256**	**1,29**
Total Obligations d'entreprises				**18 134**	**91,27**
Obligations d'État 7,24 %					
Bahreïn 0,97 %					
Royaume de Bahreïn	5,4500	16/09/2032	200 000	**192**	**0,97**
Indonésie 4,58 %					
République indonésienne	5,3500	11/02/2049	200 000	266	1,34
République indonésienne (EMTN)	5,2500	17/01/2042	260 000	330	1,65
Perusahaan Listrik Negara (EMTN)	4,0000	30/06/2050	318 000	316	1,59
				912	**4,58**
Pakistan 1,00 %					
République du Pakistan	6,8750	05/12/2027	200 000	**200**	**1,00**
Sri Lanka 0,69 %					
République du Sri Lanka	7,5500	28/03/2030	200 000	**136**	**0,69**
Total Obligations d'État				**1 440**	**7,24**
Total Obligations				**19 574**	**98,51**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**19 574**	**98,51**

Dérivés (0,03 %)
Contrats à terme (0,03 %)

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	5	(4)	(0,03)
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	(14)	(3)	(0,01)
CBT US 2 Year Note	31/12/2020	11	2	0,01
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	(5)	(1)	-
Moins-values latentes sur contrats à terme			**(6)**	**(0,03)**

Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	51 359	7 455	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	48 678	7 066	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	287	42	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	266	39	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	44	302	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	44	302	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**-**	**-**
Moins-values latentes sur dérivés						**(6)**	**(0,03)**
Total des placements						**19 568**	**98,48**
Autres actifs nets						**303**	**1,52**
Total de l'actif net						**19 871**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Asian Local Currency Short Term Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de distribution de Classe A du Fonds Asian Local Currency Short Term Bond a augmenté de 2,95 % par rapport à une hausse de 5,02 % de l'indice de référence, l'IBoxx Asia Government USD Unhedged (1-3 years).

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : RIMES, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Cette année a été volatile pour les marchés obligataires de la région Asie-Pacifique, car les investisseurs ont dû composer avec la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, l'épidémie de Covid-19, le confinement qu'elle a engendré et le soutien monétaire mondial qui a suivi. L'émergence du coronavirus a entraîné des ventes massives généralisées dans des proportions historiques pour les actifs à risque. La croissance mondiale a fortement ralenti, les diverses mesures visant à endiguer le virus ayant nui à la demande. En parallèle, les prix du pétrole ont chuté à leur plus bas niveau depuis une décennie, tandis que l'arrêt de l'activité industrielle a pesé sur les matières premières.

Alors que les écarts se sont creusés de manière significative, la demande d'actifs sûrs, tels que les obligations d'État, a grimpé en flèche, entraînant une forte baisse des rendements. Cette situation a été aggravée par la baisse des taux d'intérêt à des niveaux historiquement bas par les banques centrales, ainsi que par un soutien budgétaire coordonné sans précédent de la part des gouvernements du monde entier. Les États-Unis ont abaissé les taux d'intérêt à un niveau proche de zéro et ont proposé des milliers de milliards de dollars pour venir en soutien face à la Covid-19. L'Union européenne a accepté de lever 750 milliards d'euros sur les marchés financiers. Par ailleurs, la Banque populaire de Chine a réduit ses taux. Pékin a également prolongé les exonérations fiscales, en plus des dépenses budgétaires et des émissions obligataires. Le reste de l'Asie a suivi avec des baisses de taux et des mesures de relance similaires. Néanmoins, la hausse des rendements en Asie a stimulé l'appétit pour les obligations régionales.

En fin de compte, alors que les taux de contamination étaient contrôlés dans plusieurs pays, leurs gouvernements ont assoupli leurs mesures de distanciation sociale, apportant un peu de répit aux entreprises. L'optimisme des investisseurs est revenu avec l'amélioration des données économiques. Au cours de l'été 2020, les actifs à risque, tels que les actions et les obligations d'entreprises, se sont redressés, tandis que les obligations d'État ont perdu de leur attrait. Les banques centrales ont également marqué une pause dans les baisses de taux. Toutefois, elles ont gardé un ton conciliant en s'appuyant davantage sur des mesures budgétaires pour financer la croissance.

Sur le front géopolitique, les tensions entre les États-Unis et la Chine se sont temporairement apaisées après leur accord commercial partiel en décembre 2019. Elles sont toutefois rapidement revenues sur le devant de la scène, le conflit s'étendant à d'autres domaines, tels que la technologie et les cotations d'entreprises chinoises aux États-Unis. Plus particulièrement, l'administration Trump a placé la société chinoise de télécommunications Huawei sur sa Liste d'entités, ce qui empêche les entreprises américaines de négocier avec elle. Elle a également imposé des restrictions aux exportations du fabricant de puces chinois SMIC. En outre, Hong Kong, qui a été secoué par des manifestations et une nouvelle loi de sécurité nationale imposée par Pékin, a été pris dans le feu croisé entre les deux pays.

Au cours de la période considérée, les rendements totaux ont été positifs en Asie, principalement grâce aux taux locaux. Du côté des obligations d'État en devise locale, les titres de la partie courte de la courbe se sont repliés de manière plus marquée que ceux de la partie longue dans la plupart des pays. Alors que les mesures monétaires ont soutenu la demande pour le court terme, les pressions du côté de l'offre pour financer les plans de sauvetage des gouvernements ont pesé sur le long terme La Chine a fait figure d'exception : ses taux à court terme ont augmenté, tandis que la partie longue était stable, l'amélioration des conditions économiques alimentant l'appétit pour le risque. L'Inde, l'Indonésie, les Philippines, Singapour et la Malaisie ont dégagé de solides rendements totaux, bien que la dépréciation de la devise en Inde et en Indonésie ait érodé les rendements.

Les devises asiatiques ont affiché une performance mitigée. Les devises se sont d'abord dépréciées en raison d'une aversion au risque plus élevée dans un contexte de ralentissement mondial. Par la suite, la demande pour des titres de marchés émergents en repli les a fait s'apprécier par rapport au dollar US. Le dollar taïwanais a notamment progressé de 6,9 % par rapport au dollar US, grâce à la reprise des exportations de technologies et au cycle technologique qui a suivi. Le won sud-coréen s'est apprécié pour des raisons similaires, mais d'un montant moindre, car la Banque de Corée est intervenue pour garder un contrôle sur la monnaie. La faiblesse de la demande intérieure a soutenu la balance des paiements des Philippines, suscitant également un rendement de 6,9 %. Le yuan a gagné 5,3 %, la Chine poursuivant sa trajectoire de reprise économique, malgré les tensions persistantes avec les États-Unis. L'Inde, l'Indonésie et la Thaïlande ont toutefois cédé du terrain face au dollar US. La roupie, par exemple, a chuté de 3,8 % en raison du fort repli du premier trimestre 2020. Elle s'est cependant finalement renforcée par rapport au dollar, notamment en août et septembre, lorsqu'elle a également surperformé les autres marchés émergents et les devises du G10. Cela est principalement dû à l'amélioration de la balance des paiements et à une plus grande tolérance de la part des décideurs

politiques, qui la considèrent comme un moyen de réduire l'inflation importée. La roupie indonésienne et le baht thaïlandais ont terminé l'année en baisse, alors que les investisseurs s'inquiétaient à l'égard d'une croissance économique timide et de la capacité de leurs gouvernements à gérer la pandémie dans un contexte de difficultés financières. Les interventions des banques centrales ont également infléchi les plus-values de change.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a sous-performé l'indice de référence. Les taux d'intérêt ont été le principal moteur de la performance absolue, contribuant environ à hauteur de 5 % aux rendements, les stratégies de taux contribuant également positivement à la performance relative. Toutefois, les devises ont nui aux rendements totaux, ainsi qu'à la performance relative.

Au niveau des taux d'intérêt, notre surpondération de l'Inde, de l'Indonésie, de la Malaisie et des Philippines a contribué à la performance absolue, les rendements ayant chuté sur ces marchés. L'exposition au crédit en devise locale en Inde et à Singapour a également contribué à la performance. À l'inverse, la sous-pondération de la Chine, de la Corée du Sud et de la Thaïlande a nui à la performance relative.

En parallèle, du côté des devises, les surpondérations de la roupie indienne et de la roupie indonésienne se sont avérées coûteuses, car ces devises se sont dépréciées au cours de la période considérée, en particulier au cours du premier trimestre de l'année. De même, notre sous-pondération du won sud-coréen et du peso philippin a nui à la performance alors que les devises se sont appréciées.

Perspectives

L'impact de la pandémie de Covid-19 demeure préoccupant, en particulier avec la deuxième vague de contaminations aux États-Unis et en Europe. Les nouvelles contaminations ont entraîné la réimposition de mesures de distanciation sociale. Selon nous, l'Asie est relativement mieux placée que de nombreuses autres régions, des pays comme Singapour, la Corée du Sud et la Thaïlande ayant réussi à contenir le virus. En revanche, la propagation du virus, en particulier en Inde, en Indonésie et aux Philippines, reste préoccupante. Cela dit, l'effondrement de la demande intérieure indienne devrait maintenir les prix modérés et ouvrir la voie à un nouvel assouplissement des banques centrales. En Indonésie, l'accroissement du déficit budgétaire fournira, espérons-le, des ressources suffisantes pour faire face avec succès aux retombées économiques. Dans toute la région, la réouverture des économies et l'amélioration de la confiance pourraient soutenir la croissance, tandis que la dynamique de la reprise a également mieux tenu que prévu. Par ailleurs, la poursuite du conflit sino-américain et l'incertitude entourant les élections américaines imminentes, ainsi que la position plus affirmée de la Chine, resteront une caractéristique permanente des marchés et de la géopolitique à l'avenir, tout comme l'ont connu les pays bordant la mer de Chine méridionale, ainsi que l'Australie et l'Inde.

Alors que la reprise se poursuit, l'Asie reste bien protégée, avec des positions budgétaires relativement plus saines et des niveaux conséquents de réserves de change. Globalement, la région a mieux géré la pandémie que les autres. Au milieu de la crise, l'Inde et l'Indonésie ont amélioré leur balance des paiements, apportant un soutien à leur monnaie. En outre, le changement des chaînes d'approvisionnement induit par les risques géopolitiques peut bénéficier à des économies comme l'Inde et le Vietnam. De plus, le revirement de la Fed en faveur d'un cadre de maîtrise de l'inflation moyenne et de politiques conciliantes devrait également être de bon augure. Les banques centrales régionales devraient maintenir les taux plus bas pendant une période prolongée. Ces derniers devraient soutenir les obligations asiatiques en devises locales, ainsi que les devises.

À l'avenir, le résultat des élections américaines sera sans aucun doute crucial. Une victoire de Biden et une prise de contrôle démocrate de la Chambre des représentants et du Sénat devraient ouvrir la voie à une relance budgétaire plus importante et permettre un certain degré de prévisibilité dans l'arène géopolitique, réduisant ainsi l'incertitude et favorisant la région asiatique. Les alternatives pourraient toutefois entraîner une correction du risque. Le développement d'un vaccin efficace, ainsi que la confiance dans son déploiement de manière équitable, sont également essentiels, mais les délais restent incertains.

L'issue incertaine des élections américaines a entraîné une sortie notable du positionnement à court terme sur le dollar, ce qui a suscité une solide surperformance par rapport à l'indice de référence au cours des 6 derniers mois. Nous avons liquidé la surpondération des devises telles que le won et le ringgit, tout en préférant des positions tactiques longues en dollars de Singapour et de Taïwan vers la fin de la période. Les perspectives sont toutefois favorables aux devises asiatiques et nous continuons de rechercher des opportunités pour reconstituer une exposition courte au dollar. Les devises se sont mieux tenues que prévu, mais la volatilité a augmenté depuis le début du mois de novembre. Les devises asiatiques se sont mieux tenues que celles du G10 et des marchés émergents et pourraient voir de nouveaux gains si les résultats de l'élection américaine se révèlent favorables à la région.

Les marchés de taux locaux ont éprouvé plus de difficultés au cours des derniers mois, alors que la reprise de la croissance, l'atteinte d'un plancher dans les cycles de politique monétaire et des pressions sur l'offre ont fait grimper les rendements sur de nombreux marchés de base. En outre, les rendements des bons du Trésor américain qui ont augmenté depuis août ont porté un nouveau coup, ce qui pourrait stimuler la dynamique si les développements politiques encouragent une relance budgétaire plus importante. Les obligations chinoises sont à des niveaux attrayants et nous pourrions y augmenter notre exposition. La Malaisie, l'Inde et l'Indonésie restent également mieux soutenues.

Équipe Asian Fixed Income
Octobre 2020

État de l'actif net
Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	27 093
Avoirs bancaires		912
Intérêts à recevoir		355
Souscriptions à recevoir		101
Total de l'actif		**28 461**
Passif		
Impôts et charges à payer		23
Rachats d'actions à payer		13
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	81
Autres passifs		84
Total du passif		**201**
Actif net en fin d'exercice		**28 260**

État des variations de l'actif net
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		39 780
Plus-values nettes sur investissements		1 130
Moins-values nettes réalisées		(872)
Plus-values nettes latentes		509
Produits des émissions d'actions		10 621
Paiements des actions rachetées		(22 321)
Régularisation nette versée	10	(227)
Dividendes distribués	5	(360)
Actif net en fin d'exercice		**28 260**

État des opérations
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 474
Intérêts bancaires		8
Total des revenus		**1 482**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	281
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	70
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**352**
Plus-values nettes sur investissements		**1 130**
Moins-values réalisées sur investissements		(553)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(367)
Plus-values de change réalisées		48
Moins-values nettes réalisées		**(872)**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		774
Diminution de la plus-value latente sur contrats de change à terme		(286)
Plus-values de change latentes		21
Plus-values nettes latentes		**509**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**767**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	392 480	36 096	77 916	141 067	2 118 766
Actions émises durant l'exercice	141 112	7	-	9 025	578 242
Actions rachetées durant l'exercice	(312 545)	(1 508)	(24 045)	(20 031)	(1 433 432)
Actions en circulation en fin d'exercice	**221 047**	**34 595**	**53 871**	**130 061**	**1 263 576**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,7696**	**13,1008**	**8,5322**	**9,0820**	**7,0360**

	A QInc GBP[A]	A QInc USD	I Acc Hedged EUR	I Acc USD	I QInc Hedged GBP
Actions en circulation en début d'exercice	1 840	734 143	41 430	282 620	4 663
Actions émises durant l'exercice	490	142 705	6 709	99 185	-
Actions rachetées durant l'exercice	(2 330)	(393 173)	(17 162)	(271 700)	(1 031)
Actions en circulation en fin d'exercice	**-**	**483 675**	**30 977**	**110 105**	**3 632**
Valeur nette d'inventaire par action	**-**	**3,6251**	**9,5777**	**10,9830**	**7,5495**

	I QInc USD	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc USD	X QInc GBP
Actions en circulation en début d'exercice	11 582	15 901	57 328	88 752	504 358
Actions émises durant l'exercice	-	1 093	26 366	1 171	151 990
Actions rachetées durant l'exercice	(9 285)	(1 734)	(13 230)	(44 643)	(40 248)
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 297**	**15 260**	**70 464**	**45 280**	**616 100**
Valeur nette d'inventaire par action	**8,5485**	**11,6743**	**13,0383**	**10,5025**	**10,2378**

	X QInc USD	Z Acc USD	Z QInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	24 911	165 905	616
Actions émises durant l'exercice	15	585	39 763
Actions rachetées durant l'exercice	(2 713)	(165 906)	(39 763)
Actions en circulation en fin d'exercice	**22 213**	**584**	**616**
Valeur nette d'inventaire par action	**8,2460**	**11,3535**	**10,0442**

[A] Classe d'actions fermée le 16 janvier 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 90,08 %					
Obligations 90,08 %					
Obligations d'entreprises 33,40 %					
Chine 16,26 %					
Central Huijin	3,6700	16/01/2024	10 000 000	1 473	5,20
China Aoyuan Property	7,1500	07/09/2021	250 000	185	0,66
Eastern Air Overseas Hong Kong	2,8000	16/11/2020	750 000	549	1,94
Huarong Finance 2017	3,2000	27/04/2021	1 000 000	737	2,61
Logan Property	6,1250	16/04/2021	250 000	186	0,66
PetroChina (MTN)	3,4500	12/05/2021	10 000 000	1 468	5,19
				4 598	**16,26**
Hong Kong 1,34 %					
Wheelock Finance (EMTN)	4,5000	02/09/2021	500 000	**378**	**1,34**
Inde 4,51 %					
Indian Oil	4,1000	15/10/2022	750 000	566	2,00
Reliance Industries	7,1700	08/11/2022	50 000 000	708	2,51
				1 274	**4,51**
Singapour 2,92 %					
Mapletree North Asia Commercial Treasury (EMTN)	3,4300	09/03/2022	500 000	372	1,31
Singapore Airlines (MTN)	3,0300	28/03/2024	615 000	452	1,61
				824	**2,92**
Supranational 5,73 %					
Banque européenne pour la reconstruction et le développement (EMTN)	6,8500	21/06/2021	24 000 000 000	**1 620**	**5,73**
Émirats arabes unis 2,64 %					
Emirates (EMTN)	3,0500	06/03/2023	1 000 000	**745**	**2,64**
Total Obligations d'entreprises				**9 439**	**33,40**
Obligations d'État 56,68 %					
Chine 10,26 %					
République populaire de Chine	2,2400	05/03/2023	10 000 000	1 450	5,14
République populaire de Chine	2,3600	02/07/2023	10 000 000	1 448	5,12
				2 898	**10,26**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Inde 4,61 %					
République indienne	7,3200	28/01/2024	45 000 000	654	2,31
République indienne	8,1200	10/12/2020	25 000 000	342	1,21
République indienne	9,1500	14/11/2024	20 000 000	307	1,09
				1 303	**4,61**
Indonésie 6,39 %					
République indonésienne	6,5000	15/06/2025	13 500 000 000	937	3,32
République indonésienne	7,0000	15/05/2022	12 400 000 000	868	3,07
				1 805	**6,39**
Malaisie 12,09 %					
Gouvernement malaisien	3,7570	20/04/2023	6 900 000	1 732	6,12
Gouvernement malaisien	4,1810	15/07/2024	3 600 000	929	3,29
Gouvernement malaisien	3,4780	14/06/2024	3 000 000	756	2,68
				3 417	**12,09**
Philippines 15,24 %					
République philippine	4,2500	25/01/2021	115 000 000	2 393	8,46
République philippine	4,8750	13/06/2021	91 000 000	1 918	6,78
				4 311	**15,24**
Corée du Sud 6,44 %					
République coréenne	1,6250	10/06/2022	1 500 000 000	1 301	4,61
République coréenne	1,2500	10/12/2022	600 000 000	518	1,83
				1 819	**6,44**
Thaïlande 1,65 %					
Royaume de Thaïlande	3,6500	17/12/2021	14 200 000	**465**	**1,65**
Total Obligations d'État				**16 018**	**56,68**
Total Obligations				**25 457**	**90,08**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**25 457**	**90,08**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 5,79 %					
Obligations 5,79 %					
Obligations d'entreprises 5,79 %					
Allemagne 1,31 %					
Deutsche Bank (EMTN)	4,1000	14/02/2021	500 000	**369**	**1,31**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Malaisie 4,48 %					
Pengurusan Air SPV Bhd (MTN)	4,2800	23/02/2024	5 000 000	**1 267**	**4,48**
Total Obligations d'entreprises				**1 636**	**5,79**
Total Obligations				**1 636**	**5,79**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**1 636**	**5,79**

Dérivés (0,29 %)
Contrats de change à terme (0,29 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	458 891	501 698	(1)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	3 734	4 113	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	17/11/2020	686 742	100 000	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 179 267	1 391 630	(6)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	296 082	349 400	(2)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	10 355	12 285	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 663	3 159	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	718	852	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	615	731	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	550	654	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	400	477	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	350	416	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	250	297	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	27 576	35 728	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	154	200	-	-
BNP Paribas	IDR	USD	23/10/2020	17 132 350 000	1 154 444	(5)	(0,02)
BNP Paribas	KRW	USD	06/11/2020	118 775 042	100 000	2	0,01
BNP Paribas	THB	USD	06/11/2020	87 000 000	2 775 739	(30)	(0,11)
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	3 072	2 815	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	2 696	2 495	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	17/11/2020	4 938 653	34 000 000	(54)	(0,19)
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	8 519	7 253	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	7 481	6 411	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 368	2 888	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 114	1 800	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 865	1 599	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	229	180	-	-
BNP Paribas	USD	IDR	23/10/2020	1 150 000	16 989 203 000	11	0,04
BNP Paribas	USD	MYR	09/12/2020	1 910 083	8 000 000	(11)	(0,04)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	MYR	09/12/2020	300 000	1 254 000	(1)	-
BNP Paribas	USD	TWD	16/10/2020	600 000	17 277 900	2	0,01
BNP Paribas	USD	TWD	16/10/2020	570 000	16 462 705	-	-
Citigroup	CNY	USD	17/11/2020	34 041 540	4 940 000	59	0,20
Citigroup	KRW	USD	06/11/2020	5 215 980 000	4 400 000	76	0,26
Citigroup	PHP	USD	09/10/2020	27 179 350	550 000	11	0,04
Citigroup	USD	EUR	29/10/2020	1 450 000	1 230 830	6	0,02
Goldman Sachs	IDR	USD	23/10/2020	16 065 500 000	1 100 000	(23)	(0,08)
Goldman Sachs	SGD	USD	13/11/2020	2 044 709	1 500 000	(2)	(0,01)
Goldman Sachs	SGD	USD	13/11/2020	136 267	100 000	-	-
HSBC	USD	IDR	23/10/2020	1 850 000	27 600 150 000	(1)	-
HSBC	USD	PHP	09/10/2020	3 350 000	166 629 000	(87)	(0,32)
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	600 000	702 230 700	(3)	(0,01)
Royal Bank of Canada	USD	KRW	06/11/2020	220 000	260 774 448	(4)	(0,01)
State Street	IDR	USD	23/10/2020	10 467 800 000	700 000	2	0,01
State Street	SGD	USD	13/11/2020	679 894	500 000	(2)	(0,01)
State Street	USD	CNH	17/11/2020	500 000	3 445 054	(6)	(0,02)
State Street	USD	HKD	03/12/2020	2 269 534	17 600 000	(1)	-
State Street	USD	SGD	13/11/2020	1 320 212	1 806 826	(3)	(0,01)
State Street	USD	SGD	13/11/2020	180 000	246 864	(1)	-
UBS	INR	USD	08/12/2020	18 528 675	250 000	-	-
UBS	USD	KRW	06/11/2020	300 000	353 664 000	(4)	(0,01)
UBS	USD	KRW	06/11/2020	180 000	214 127 550	(4)	(0,01)
UBS	USD	SGD	13/11/2020	146 057	200 000	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(81)**	**(0,29)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(81)**	**(0,29)**
Total des placements						**27 012**	**95,58**
Autres actifs nets						**1 248**	**4,42**
Total de l'actif net						**28 260**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Asian Property Share Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Asian Property Share a baissé de 15,44 % par rapport à un repli de 12,58 % de l'indice de référence, le MSCI AC Asia Pacific Real Estate TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions immobilières asiatiques ont chuté de plus de 12 % au cours de la période considérée, ce qui vient contraster avec les gains de plus de 10 % de leurs homologues pour la région dans son ensemble, la pandémie de Covid-19 ayant jeté une ombre sur le secteur. Dans un premier temps, la confiance a été soutenue jusqu'à la fin de l'année 2019 en raison de l'apaisement des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Cependant, la Covid-19 a entraîné une chute des marchés au cours de la nouvelle année, les confinements généralisés ayant paralysé l'activité des entreprises. L'économie mondiale a commencé à se redresser à mesure que les restrictions s'atténuaient. L'assouplissement monétaire à grande échelle des grandes banques centrales et les mesures budgétaires des gouvernements ont également apporté un certain soutien.

Le secteur immobilier a notamment été l'un des secteurs les plus touchés par les mesures de distanciation sociale et de travail à domicile, qui ont entravé les activités de bureau, de vente au détail et d'accueil. La note positive est venue de l'immobilier industriel, qui s'en est le mieux tiré. Plus particulièrement, les fonds d'investissement immobilier (REIT) pour l'immobilier industriel ont bénéficié d'une forte demande pour des actifs logistiques, l'augmentation du télétravail accélérant l'adoption généralisée du stockage dans le cloud et des centres de données externes ainsi que du commerce électronique. Dans toute la région, Hong Kong, qui représente un cinquième de l'indice de référence, a été encore pénalisé par les troubles sociaux et l'incertitude politique dans un contexte de tensions croissantes entre les États-Unis et la Chine. En revanche, la Chine a été le marché le plus performant, soutenu par des mesures politiques visant à accroître la propriété dans les villes de niveau inférieur, et par la capacité du gouvernement à contenir le virus de manière efficace avant la plupart des autres pays.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a sous-performé son indice de référence, car la contribution négative de l'allocation d'actifs a plus que neutralisé les aspects positifs de la sélection de titres.

La sous-pondération du marché chinois en plein essor s'est avérée coûteuse, en particulier l'absence d'exposition à d'importantes composantes de l'indice de référence comme Longfor et Shimao. Néanmoins, nos participations sur le continent ont bien performé. China Resources Land a bénéficié d'une reprise de la confiance, le gouvernement central ayant assoupli les restrictions de résidence dans les petites villes chinoises. Elle a également constaté une augmentation des ventes dans ses centres commerciaux, tandis que la scission de son unité de gestion immobilière a permis de dégager de la valeur. L'opérateur hôtelier Huazhu s'est bien comporté, les restrictions imposées aux voyages chinois étant progressivement assouplies. Pendant ce temps, Anhui Conch Cement a progressé grâce à l'amélioration de la stabilité des prix et de la demande découlant des nouveaux projets d'infrastructure, sur fond de signes de reprise économique.

Notre exposition hors indice à l'Inde a également nui à la performance. Plus particulièrement, les actions de Lemon Tree Hotels ont reculé, la crise de la Covid-19 ayant créé un stress financier important pour l'exploitant de la chaîne hôtelière. Nous avons liquidé le titre en raison de préoccupations quant au bilan et de l'impact du confinement strict du pays sur ses activités. Par ailleurs, l'opérateur de centres commerciaux thaïlandais Central Pattana a été touché par la pandémie et les manifestations pro-démocratie.

Sur une note plus positive, notre exposition à l'Australie et notre choix de participations dans ce pays ont dopé les rendements. Le propriétaire de centres commerciaux Scentre Group s'est retrouvé en position fragile après avoir affiché des gains annuels inférieurs aux attentes. Il a également suspendu ses prévisions de bénéfices, l'épidémie de Covid-19 ayant obscurci les perspectives du segment de la vente au détail. Nous nous sommes séparés de la holding en décembre, ce qui a renforcé nos performances. Goodman Group, groupe mondial d'immobilier logistique, a bénéficié d'une reprise régulière des opérations et d'une demande structurelle d'infrastructures logistiques en Asie du Nord. Waypoint Reit, axé sur les stations-service et les commerces de proximité, a également bien performé après avoir revu à la hausse ses prévisions de bénéfices pour 2020.

Par ailleurs, notre sous-pondération de Hong Kong et notre sélection de titres dans ce pays ont été utiles. Notre nouvelle participation dans ESR Cayman, un promoteur logistique intégré et gestionnaire de fonds en Asie qui jouit d'une présence solide en Chine, a été un contributeur clé. Nous sommes confiants quant à ses solides perspectives de croissance et avons été attirés par sa valorisation bon marché par rapport à ses pairs dans d'autres régions. L'absence d'exposition au promoteur immobilier CK Asset a également contribué à la performance. Ces investissements ont contrebalancé les inconvénients de l'absence de participation dans Wheelock & Co, qui a été dopée par une offre de privatisation.

Au second semestre, nous avons continué d'augmenter l'exposition du portefeuille à la Chine, car nous avions une vision positive de son marché immobilier. Outre notre participation dans ESR Cayman mentionné ci-dessus, nous avons également ouvert des positions dans KWG Group et Times China, car nous apprécions leurs positions établies à Guangzhou, au cœur de la

région de la Grande Baie, et en particulier dans les projets de réaménagement urbain qui offrent des portefeuilles de terrains de haute qualité avec des marges attrayantes. Nous avons également souscrit à l'introduction en Bourse de KE Holdings, qui détient les leaders de marque dans le courtage immobilier Lianjia, ainsi que la plateforme de transactions immobilières Beike. Nous pensons que la société peut tirer parti des effets de réseau puissants en intégrant les agents sur la même plateforme et en favorisant la consolidation du secteur.

En Inde, nous avons investi dans Ascendas India Trust. Soutenu par CapitaLand à Singapour, son portefeuille comprend sept parcs d'activités informatiques et un parc logistique, qui ont une occupation presque totale avec une base de locataires diversifiée. Nous sommes positifs quant aux perspectives de croissance organique des loyers, tandis que son vivier de développement devrait favoriser les rendements. Son expansion dans l'entreposage moderne, ses acquisitions et ses revalorisations positives des loyers devraient soutenir une plus forte distribution de revenus.

Par ailleurs, nous avons pris une position dans Japan Excellent, REIT japonais qui se concentre sur les immeubles de bureaux à Tokyo. Nous apprécions son faible taux de vacance record, le risque limité des locataires et le peu de nouvelles offres dans le secteur sur le court terme. Dans ce contexte, le REIT prévoit de déployer entre 20 et 25 milliards de yens pour acquérir des actifs au cours des deux prochaines années. Cela devrait fournir à l'action un potentiel de hausse plus important que celui de ses pairs, soutenu par un bilan solide.

À l'inverse, nous avons liquidé LPN Development en Thaïlande, compte tenu des perspectives difficiles du segment résidentiel national. Nous avons également cédé Japan Retail Fund Investment Corp et Jardine Strategic en raison de convictions déclinantes.

Perspectives

Nous restons prudents et nous nous attendons à ce que les participations immobilières cotées restent volatiles à l'approche du dernier trimestre de l'année. Nous avons assisté à une recrudescence de la Covid-19 dans certaines régions du monde, parallèlement à des incertitudes quant à la date d'un vaccin potentiel. En outre, nous anticipons une plus grande agitation à mesure que l'élection présidentielle américaine du 3 novembre s'approche, dans un contexte de relations orageuses entre la Chine et les États-Unis. Les tensions entre les deux plus grandes économies mondiales se sont propagées du commerce à d'autres domaines tels que la technologie. Nous assistons également à un examen réglementaire accru des sociétés chinoises cotées aux États-Unis. Dans un tel contexte, nous nous attendons à ce que les gouvernements et les banques centrales continuent de soutenir les économies, ce qui serait aussi favorable aux marchés de l'immobilier.

Nous regardons au-delà des agitations à court terme pour tirer parti des opportunités de croissance à long terme. Si l'on gratte un peu sous la surface, les divergences entre les pays et les secteurs sont vouées à devenir plus prononcées au fur et à mesure que nous avançons dans la reprise économique. À plus long terme, le monde post Covid-19 pourrait accélérer les tendances existantes auxquelles bon nombre de nos participations en portefeuille sont déjà fortement exposées. Ces tendances comprennent les besoins croissants en urbanisation et en infrastructures de l'Asie, ainsi que les évolutions mondiales vers le commerce électronique et l'informatique en nuage. Les perspectives nous semblent prometteuses pour les titres immobiliers asiatiques de qualité, dotés de fondamentaux solides et qui sont positionnés pour bénéficier de la croissance structurelle de la région.

Équipe Asia Pacific Equity
Octobre 2020

État de l'actif net
Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	21 173
Avoirs bancaires		222
Intérêts et dividendes à recevoir		85
Souscriptions à recevoir		9
Ventes de placements à recevoir		172
Total de l'actif		**21 661**
Passif		
Impôts et charges à payer		34
Rachats d'actions à payer		19
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	2
Total du passif		**55**
Actif net en fin d'exercice		**21 606**

État des variations de l'actif net
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		29 048
Plus-values nettes sur investissements		217
Moins-values nettes réalisées		(1 096)
Moins-values nettes latentes		(3 288)
Produits des émissions d'actions		2 284
Paiements des actions rachetées		(5 554)
Régularisation nette versée	10	(5)
Actif net en fin d'exercice		**21 606**

État des opérations
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	669
Revenus des prêts de titres	16	12
Intérêts bancaires		2
Total des revenus		**683**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	400
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	65
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**466**
Plus-values nettes sur investissements		**217**
Moins-values réalisées sur investissements		(1 122)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		19
Plus-values de change réalisées		7
Moins-values nettes réalisées		**(1 096)**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(3 295)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		7
Moins-values nettes latentes		**(3 288)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(4 167)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	I Acc USD	S Acc USD	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	65 117	398 467	2 009	882 355	44 522
Actions émises durant l'exercice	2 596	32 835	-	89 535	1 407
Actions rachetées durant l'exercice	(8 845)	(82 198)	-	(213 417)	(18 266)
Actions en circulation en fin d'exercice	**58 868**	**349 104**	**2 009**	**758 473**	**27 663**
Valeur nette d'inventaire par action	**6,8118**	**16,5929**	**1 507,5064**	**15,8867**	**9,3935**

	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	650
Actions émises durant l'exercice	-
Actions rachetées durant l'exercice	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**650**
Valeur nette d'inventaire par action	**8,7717**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 97,97 %			
Actions 97,97 %			
Australie 15,80 %			
Charter Hall	29 000	257	1,19
Charter Hall Long WALE (REIT)	63 196	229	1,06
Dexus Property (REIT)	81 000	515	2,38
Goodman	123 200	1 590	7,37
Mirvac	319 000	500	2,31
Waypoint (REIT)	165 000	322	1,49
		3 413	**15,80**
Chine 16,84 %			
Anhui Conch Cement	42 000	289	1,34
China Resources Land	350 000	1 577	7,29
China Vanke	354 000	1 081	5,01
KE Holdings	1 361	83	0,39
KWG	250 000	426	1,97
Times China	130 000	181	0,84
		3 637	**16,84**
Hong Kong 16,46 %			
Hang Lung Properties	179 000	452	2,09
Hongkong Land	101 000	374	1,73
Link (REIT)	103 976	846	3,91
MTR	55 168	272	1,26
Sun Hung Kai Properties	68 000	867	4,02
Swire Properties	284 200	746	3,45
		3 557	**16,46**
Inde 1,95 %			
Godrej Properties	17 000	198	0,92
Prestige Estates Projects	65 000	223	1,03
		421	**1,95**
Indonésie 1,35 %			
Jaya Real Property	5 400 000	150	0,69
PT Pakuwon Jati	6 000 000	142	0,66
		292	**1,35**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Japon 23,50 %			
Comforia Residential	100	291	1,35
Daibiru Corp	27 800	322	1,49
East Japan Railway Co	5 300	326	1,51
Heiwa Real Estate	15 300	421	1,95
Japan Excellent (REIT)	230	268	1,24
Mitsubishi Estate Co	93 300	1 403	6,49
Mitsui Fudosan	65 000	1 127	5,20
Resorttrust Inc	26 000	395	1,83
TKP Corp∞	9 000	192	0,89
Tokyu Fudosan	78 000	334	1,55
		5 079	**23,50**
Nouvelle-Zélande 1,44 %			
Goodman Property	200 000	**311**	**1,44**
Philippines 3,78 %			
Ayala Land	636 000	389	1,80
SM Prime Holdings	710 000	429	1,98
		818	**3,78**
Singapour 10,93 %			
Ascendas India Trust	212 000	212	0,98
Bukit Sembawang Estates	75 000	197	0,91
CapitaLand	373 591	739	3,43
CapitaLand Mall Trust	150 000	212	0,98
City Developments	53 000	296	1,37
Mapletree Commercial Trust	285 560	407	1,88
Yanlord Land	361 000	298	1,38
		2 361	**10,93**
Thaïlande 2,55 %			
Central Pattana (Alien)	268 200	360	1,67
Land & Houses (Alien)∞	880 000	190	0,88
		550	**2,55**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
États-Unis 3,37 %			
ESR Cayman	140 000	434	2,01
Huazhu	6 819	295	1,36
		729	**3,37**
Total Actions		**21 168**	**97,97**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**21 168**	**97,97**
Fonds d'investissement à capital variable 0,02 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	5	**5**	**0,02**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**5**	**0,02**

Dérivés (0,01 %)
Contrats de change à terme (0,01 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	06/10/2020	1 820	2 130	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	407 960	481 425	(2)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 546	3 000	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	30	36	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	22	26	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	11 763	10 081	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 133	1 820	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	919	775	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	27	23	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(2)**	**(0,01)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(2)**	**(0,01)**
Total des placements						**21 171**	**97,98**
Autres actifs nets						**435**	**2,02**
Total de l'actif net						**21 606**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
[°] Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Asian Smaller Companies Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Commentaires sur la performance

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Asian Smaller Companies a augmenté de 1,97 % par rapport à une hausse de 11,87 % de l'indice de référence, le MSCI AC Asia Pacific ex Japan Small Cap TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions des petites sociétés asiatiques ont moins progressé que leurs homologues à grande capitalisation au cours de l'exercice. La confiance a été soutenue jusqu'à la fin de l'année 2019 en raison de l'apaisement des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Cependant, la pandémie de Covid-19 a entraîné une chute des marchés au cours de la nouvelle année, les confinements généralisés ayant paralysé l'activité des entreprises. À mesure que les restrictions s'atténuaient, l'économie mondiale a commencé à se redresser. Les banques centrales du monde entier et de la région ont réduit leurs taux afin de soutenir la croissance. Ces dispositions, associées à des mesures budgétaires à grande échelle soutenues, ont aidé les actions à largement se remettre de leurs pertes.

Les marchés de l'Asie du Nord-Est comme la Chine, la Corée du Sud et Taïwan, qui ont été parmi les premiers à contenir le virus, ont surperformé leurs homologues asiatiques. En revanche, les marchés de l'Asie du Sud-Est sont restés à la traîne. En particulier, l'Indonésie et les Philippines qui ont dû lutter pour ralentir les contaminations. La Thaïlande a été pénalisée par l'incertitude provoquée par une vague de démissions au niveau du cabinet dans un contexte de luttes politiques internes, ainsi que par des manifestations pro-démocratie de plus en plus importantes.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a sous-performé son indice de référence, car la contribution négative de l'allocation a plus que neutralisé les aspects positifs de la sélection de titres. Nos expositions à l'Indonésie, à la Thaïlande et à la Malaisie ont nui aux rendements. La sous-pondération du marché coréen en plein essor n'a pas non plus été bénéfique. Ces dernières ont toutefois été atténuées en partie par des sélections de titres positives en Chine et en Nouvelle-Zélande.

L'incapacité de l'Indonésie à endiguer le virus a eu un impact sur plusieurs secteurs, allant du secteur bancaire au secteur de la vente au détail. Nos participations dans le prêteur OCBC NISP, le brasseur Multi Bintang Indonesia et le magasin de détail de matériel informatique Ace Hardware Indonesia ont donc pesé sur la performance.

Ailleurs en Asie du Sud-Est, notre titre phare Shangri-La Hotels en Malaisie n'a pas réussi à suivre la reprise du marché dans son ensemble.
En Thaïlande, le fournisseur de services financiers à la consommation AEON Thana Sinsap a reculé en raison des inquiétudes liées aux prêts non performants et aux réglementations des banques centrales, telles que la baisse des plafonds de taux d'intérêt pour les prêts à la consommation. Toutefois, nous restons confiants quant à ses perspectives dans un contexte d'économie atone, compte tenu de la solidité de son bilan.

Certaines de nos participations indiennes ont également figuré parmi les lanternes rouges. Un ralentissement économique a obscurci les perspectives à court terme de Container Corp of India, tout comme les incertitudes quant aux droits des permis fonciers pour ses terminaux. En parallèle, les inquiétudes persistantes sur la santé du secteur financier non bancaire indien ont mis les actions de Piramal Enterprises sous pression, malgré sa levée de capitaux qui a renforcé son bilan. De même, ces inquiétudes ont pesé sur City Union Bank, que nous avons depuis liquidé en faveur de meilleures opportunités par ailleurs. Dans l'ensemble, notre sélection de titres en Inde a été positive, grâce aux bonnes performances de nos participations dans le secteur de la santé. Le gouvernement a levé les restrictions sur les exportations d'ingrédients pharmaceutiques actifs, dynamisant ainsi Sanofi India, qui a progressé en tandem avec le secteur. Par ailleurs, l'approbation des États-Unis pour les médicaments biosimilaires de Biocon a dopé le cours de ses actions, tandis que Syngene a bénéficié de dépenses soutenues en recherche et développement pharmaceutique.

En revanche, nos sélections de titres en Chine ont soutenu la performance. Le concessionnaire automobile Zhongsheng a notamment enregistré des bénéfices stables. Il a été en mesure de résister au choc négatif découlant de la demande automobile, compte tenu de son exposition diversifiée et de l'accent mis sur les services après-vente.

En Nouvelle-Zélande, les actions du fournisseur de solutions de comptabilité Xero ont augmenté alors qu'il continuait de faire état d'une forte croissance des abonnés, reflétant la demande croissante de ses logiciels d'informatique en nuage.

Par secteur, nos participations dans les semi-conducteurs ont figuré parmi les meilleurs élèves. ASM International, la position la plus importante du Fonds, a enregistré des gains grâce à une demande solide pour ses produits de dépôt de couche atomique, un composant essentiel pour réduire la taille des puces. En outre, les perspectives pour les centres de données se sont améliorées, car la demande de serveurs a augmenté de concert avec la hausse du travail à domicile et du temps passé en ligne. Cela a stimulé les actions du fournisseur de centres de données Beijing Sinnet Technology, ainsi que d'Aspeed Technology, qui vend un composant clé de ces serveurs. Par ailleurs dans le secteur des technologies, le fournisseur indien de services informatiques Mphasis a poursuivi sa reprise en décrochant des contrats importants, ce qui lui a permis de garantir une croissance de son chiffre d'affaires et de montrer sa capacité à mettre en œuvre sa stratégie.

En termes d'activité du portefeuille, nous avons capitalisé sur la volatilité pour ajouter de nombreux titres de qualité. Les nouveaux avoirs incluaient des titres à l'historique richement documenté, mais que nous avions évités du fait de valorisations trop élevées. Au second semestre, nous avons également été actifs.

Nous avons beaucoup travaillé sur le segment des technologies des petites et moyennes capitalisations de Taïwan et investi dans quatre titres qui offraient de bonnes perspectives dans des secteurs de niche. Parmi eux figure Sporton International, qui fournit des services de test et de certification pour les smartphones 5G et les équipements de communication, un secteur de niche avec peu de concurrents et de fortes barrières techniques à l'entrée. Nous

pensons que les perspectives de croissance de Sporton se renforceront à mesure que l'adoption de la 5G progresse. Voltronic Power Technology, quant à elle, fabrique des systèmes qui fournissent une alimentation de secours temporaire pour éviter la perte de données et l'endommagement du système lorsque l'alimentation est instable. Nous apprécions la qualité de ses bénéfices et ses solides perspectives à long terme en tant que fabricant le plus renommé pour ces concepts originaux à destination de nombreuses marques internationales. Accton Technology Corp est spécialisée dans les commutateurs de réseau à haut débit, qu'elle vend à des entreprises technologiques américaines de premier plan qui se développent dans l'informatique en nuage, telles qu'Amazon et Facebook. Nous apprécions Accton pour son avance dans la recherche et le développement, ainsi que pour son importante offre de produits. Le quatrième ajout concerne Taiwan Union Technology Corp, un fabricant de premier plan de laminés plaqués cuivre (CCL), un matériau clé pour les cartes de circuits imprimés. La société tire la majeure partie de son chiffre d'affaires des CCL pour le segment numérique à haut débit, qui améliorent la transmission des données et minimisent les pertes de données. Ce segment de la chaîne de valeur a également la valeur ajoutée la plus élevée, en raison de barrières d'entrée importantes.

En parallèle, nous restons optimistes quant à la consommation intérieure en Chine, soutenue par une classe moyenne en pleine croissance, et nous avons donc lancé quatre positions sur le continent et Hong Kong. Nous avons introduit le fournisseur de produits d'alimentation pour adultes et de soins pour bébés Health & Happiness. Nous sommes optimistes concernant son positionnement sur le marché sous-exploité de l'alimentation pour adultes. Nous voyons également des opportunités dans des niches technologiques prometteuses. Parmi ces entreprises, citons Center Testing, la plus grande entreprise privée de tests, d'inspection et de certification du continent. L'ouverture de nouvelles installations et les acquisitions lui ont permis de gagner des parts de marché, parallèlement à des projets dans des domaines tels que la 5G, le transport ferroviaire et l'aérospatiale. Nous avons également pris des participations dans Guangzhou Baiyun International Airport. En tant qu'un des trois hubs aériens internationaux de la Chine, il est bien placé pour bénéficier de la reprise du trafic intérieur au fur et à mesure que l'économie se remet en route. Nous avons profité de la faiblesse du cours de l'action pour investir dans le promoteur immobilier Hang Lung Group (HLG) basé à Hong Kong, qui possède un portefeuille croissant de centres commerciaux dans les grandes villes chinoises. Compte tenu des restrictions de voyage de la Covid-19, les centres commerciaux continentaux de HLG devraient bénéficier des consommateurs finaux qui sont forcés de faire des achats chez eux. Son positionnement dans le segment du luxe contribue également à amortir le canal de la vente en ligne, qui a gagné du terrain en raison de la pandémie.

En Corée du Sud, nous avons réalisé un travail important sur les sociétés qui fournissent des semi-conducteurs et des dispositifs d'affichage. Par conséquent, nous avons entamé une participation dans Leeno Industrial, le leader mondial des outils indispensables au test de la plupart des produits électroniques. Nous sommes positifs quant à ses perspectives à long terme, grâce à une croissance solide des marchés finaux portée par la 5G, l'intelligence artificielle, les dispositifs médicaux, la conduite autonome ainsi que les véhicules électriques.

En Inde, nous avons suivi le secteur internet. De nombreux segments sont prometteurs, mais la rentabilité est difficile à atteindre en raison d'une adoption précoce et d'une concurrence rude. Cela a conduit à notre décision d'investir dans Info Edge, qui détient des positions dominantes dans le recrutement et les réservations de restaurants. Sa rentabilité, ainsi qu'un portefeuille bien géré de start-ups internet prometteuses, le distinguent de ses pairs. La direction a fait preuve d'une bonne discipline financière, avec un bilan solide et des flux de trésorerie positifs qui soutiennent des dividendes stables.

En Australie, nous avons pris une participation dans Megaport, qui fournit des réseaux de connexion sécurisés aux entreprises et aux fournisseurs de cloud dans le monde entier. Compte tenu de ses offres flexibles et faciles d'utilisation, nous pensons que Megaport pourrait bénéficier de la demande croissante pour les services cloud, car de plus en plus d'entreprises permettent à leur personnel de travailler à distance. Nous avons également profité de la faiblesse des prix pour prendre pied dans la société aurifère australienne Saracen Minerals. Bien que ses bénéfices dépendent des prix des matières premières, elle présente des caractéristiques attrayantes. Ses deux actifs de départ se portent bien, tandis que sa dernière acquisition, également en Australie occidentale, renforce ses perspectives à long terme.

Enfin, nous avons ajouté le détaillant Mobile World, notre troisième participation vietnamienne dans le Fonds. La société vend des appareils mobiles et des appareils électroniques grande consommation et s'est également étendue aux épiceries. Ses perspectives sont soutenues par son avantage de précurseur dans un segment naissant et par son engagement envers le service client. Elle est bien positionnée pour bénéficier de la croissance de la vente au détail moderne et du commerce électronique, ainsi que d'une classe moyenne en pleine croissance.

À l'inverse, nous avons liquidé AKR Corporindo, City Union Bank, Delfi, Maple Leaf Cement, Minor International, Onesmart International, Pacific Basin Shipping, Shinsegae et Straits Trading. Notre conviction sur ces titres s'est atténuée en raison de la baisse de leurs perspectives.

Perspectives

Nous restons prudents et nous nous attendons à ce que les marchés d'actions restent volatils à l'approche du dernier trimestre de l'année. Nous avons assisté à une recrudescence de la Covid-19 dans certaines régions du monde, parallèlement à des incertitudes quant à la date d'un vaccin potentiel. En outre, nous anticipons une plus grande agitation à mesure que l'élection présidentielle américaine du 3 novembre s'approche, dans un contexte de relations orageuses entre la Chine et les États-Unis. Les tensions entre les deux plus grandes économies mondiales se sont propagées du commerce à d'autres domaines tels que la technologie. Nous assistons également à un examen réglementaire accru des sociétés chinoises cotées aux États-Unis. Dans un tel contexte, nous nous attendons à ce que les gouvernements et les banques centrales continuent de soutenir les économies, ce qui serait favorable aux marchés.

Nous regardons au-delà des agitations à court terme pour tirer parti des opportunités de croissance à long terme. Si l'on gratte un peu sous la surface, les divergences entre les pays et les secteurs sont vouées à devenir plus prononcées au fur et à mesure que nous avançons dans la reprise économique. À plus long terme, le monde post-Covid-19 pourrait accélérer les tendances existantes auxquelles bon nombre de nos participations en portefeuille sont déjà fortement exposées. Ces tendances comprennent les besoins croissants en urbanisation et en infrastructures de l'Asie, la demande grandissante en matière de santé et de gestion de patrimoine, ainsi que les évolutions mondiales vers l'informatique en nuage, les véhicules électriques et la 5G. Les perspectives nous semblent prometteuses pour les actions asiatiques de qualité, dotées de fondamentaux solides et qui sont positionnées pour bénéficier de la croissance structurelle de la région.

Équipe Asia Pacific Equity
Octobre 2020

État de l'actif net
Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	770 307
Avoirs bancaires		8 239
Intérêts et dividendes à recevoir		622
Souscriptions à recevoir		333
Ventes de placements à recevoir		2 294
Total de l'actif		**781 795**
Passif		
Achats de placements à payer		3 017
Impôts et charges à payer		1 164
Rachats d'actions à payer		2 029
Autres passifs		773
Total du passif		**6 983**
Actif net en fin d'exercice		**774 812**

État des variations de l'actif net
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		1 007 308
Plus-values nettes sur investissements		1 938
Moins-values nettes réalisées		(57 889)
Plus-values nettes latentes		60 353
Produits des émissions d'actions		56 932
Paiements des actions rachetées		(293 487)
Régularisation nette versée	10	(341)
Dividendes distribués	5	(2)
Actif net en fin d'exercice		**774 812**

État des opérations
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	17 042
Revenus des prêts de titres	16	667
Intérêts bancaires		137
Total des revenus		**17 846**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	13 815
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	2 069
Autres frais de fonctionnement		24
Total des charges		**15 908**
Plus-values nettes sur investissements		**1 938**
Moins-values réalisées sur investissements		(56 727)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(119)
Moins-values de change réalisées		(1 043)
Moins-values nettes réalisées		**(57 889)**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		59 932
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		431
Moins-values de change latentes		(10)
Plus-values nettes latentes		**60 353**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**4 402**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc SGD	A Acc USD	A AInc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	565	2 592 785	1 020	15 199 725	626 021
Actions émises durant l'exercice	2 961	26 640	-	793 871	20 964
Actions rachetées durant l'exercice	(2 481)	(548 119)	-	(4 518 799)	(154 123)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 045**	**2 071 306**	**1 020**	**11 474 797**	**492 862**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,7317**	**35,4115**	**10,2608**	**45,8514**	**11,8106**

	I Acc USD	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc USD	Z Acc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	2 520 626	25 302	415 588	1 064 321	2 470 000
Actions émises durant l'exercice	331 439	6 466	38 947	40 303	512
Actions rachetées durant l'exercice	(692 225)	(12 282)	(99 731)	(274 426)	(2 470 000)
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 159 840**	**19 486**	**354 804**	**830 198**	**512**
Valeur nette d'inventaire par action	**51,2907**	**12,7877**	**14,2822**	**11,5036**	**11,2156**

	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	1 059 320
Actions émises durant l'exercice	113 859
Actions rachetées durant l'exercice	(351 993)
Actions en circulation en fin d'exercice	**821 186**
Valeur nette d'inventaire par action	**24,1442**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,42 %			
Actions 99,42 %			
Australie 10,59 %			
Altium	548 528	14 169	1,83
Beach Energy	10 848 000	10 302	1,33
Charter Hall Long WALE (REIT)	3 122 795	11 303	1,46
Megaport	580 000	6 712	0,87
Monadelphous	286 504	2 116	0,27
Pro Medicus∞	611 426	11 920	1,54
Saracen Mineral	2 180 000	8 078	1,04
Xero	243 000	17 489	2,25
		82 089	**10,59**
Chine 12,75 %			
Baozun	237 500	2 484	0,32
Baozun (US Listing)	339 000	11 001	1,42
Beijing Sinnet Technology	3 181 289	10 484	1,35
Centre Testing International	1 588 077	5 715	0,74
China Conch Venture	3 783 500	17 538	2,27
Guangzhou Baiyun International Airport	3 759 947	7 543	0,97
H&H∞	1 520 000	6 541	0,84
Silergy	163 000	9 610	1,24
Venustech	1 996 837	10 166	1,31
Zhongsheng	2 834 500	17 692	2,29
		98 774	**12,75**
Hong Kong 5,04 %			
Aeon Stores Hong Kong	4 629 500	1 410	0,18
Convenience Retail Asia	23 438 000	12 112	1,56
Green Dragon Gas	4 276 931	597	0,08
Hang Lung	1 650 000	3 760	0,49
Kerry Logistics Network	7 190 000	12 933	1,67
Kingdee International Software	2 149 000	5 553	0,72
Vitasoy International∞	688 000	2 665	0,34
		39 030	**5,04**
Inde 17,34 %			
Aegis Logistics	3 342 813	10 359	1,34
Biocon	1 736 000	10 479	1,35
Container	1 351 303	6 678	0,86

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Fortis Healthcare	5 325 000	9 724	1,25
Info Edge	134 898	6 629	0,86
Jyothy Laboratories	4 172 037	8 318	1,07
Kansai Nerolac Paints	898 807	6 054	0,78
Mphasis	1 039 841	19 586	2,54
Piramal Enterprises	358 632	6 068	0,78
Prestige Estates Projects	2 719 000	9 338	1,21
Sanofi India	120 763	14 066	1,82
Syngene International	2 346 610	17 596	2,27
Ujjivan Financial Services	1 445 464	4 128	0,53
Ujjivan Small Finance Bank	12 203 282	5 251	0,68
		134 274	**17,34**
Indonésie 6,09 %			
Ace Hardware Indonesia	116 300 600	12 447	1,61
Bank OCBC NISP	466 927 424	22 828	2,94
Bank Permata	95 227 438	7 504	0,97
Multi Bintang Indonesia	7 726 800	4 388	0,57
		47 167	**6,09**
Malaisie 4,99 %			
Aeon	13 885 400	2 640	0,34
Manulife	1 314 100	640	0,08
Oriental	4 223 700	5 270	0,68
Panasonic Manufacturing Malaysia	5 000	34	-
Shangri-La Hotels Malaysia	19 433 600	18 964	2,46
United Plantations	2 224 400	7 917	1,02
YNH Property	4 847 367	3 214	0,41
		38 679	**4,99**
Pays-Bas 3,38 %			
ASM International (non-voting)	182 662	**26 181**	**3,38**
Nouvelle-Zélande 3,17 %			
Auckland International Airport	2 342 520	11 325	1,46
Goodman Property	8 542 000	13 269	1,71
		24 594	**3,17**
Philippines 4,18 %			
Asian Terminals	48 012 400	15 717	2,03
Cebu	137 079 400	16 697	2,15
		32 414	**4,18**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Singapour 7,00 %			
Ascendas India Trust	8 100 000	8 099	1,05
Bukit Sembawang Estates∞	2 584 000	6 777	0,87
Raffles Medical∞	11 395 111	6 741	0,87
SBS Transit	2 663 200	5 541	0,72
Venture	1 040 100	14 670	1,88
Yanlord Land	8 335 000	6 869	0,89
Yoma Strategic∞	26 784 699	5 543	0,72
		54 240	**7,00**
Corée du Sud 4,46 %			
Douzone Bizon∞	162 010	14 442	1,86
Koh Young Technology	213 131	16 320	2,11
LEENO Industrial	35 707	3 758	0,49
		34 520	**4,46**
Sri Lanka 1,14 %			
John Keells	12 113 554	**8 840**	**1,14**
Taïwan 9,10 %			
Accton Technology	1 233 000	9 483	1,22
Aspeed Technology	281 000	11 061	1,43
Chroma ATE	3 917 000	20 726	2,68
GlobalWafers	1 014 000	13 436	1,73
Sporton International	461 000	3 892	0,50
Taiwan Union Technology	1 946 000	7 542	0,97
Voltronic Power Technology	131 252	4 398	0,57
		70 538	**9,10**
Thaïlande 2,82 %			
Aeon Thana Sinsap Thailand	2 225 800	7 815	1,00
Minor International (Warrants) (Alien)	426 331	5	-
Tisco Financial (Alien)	3 290 590	6 633	0,86
TOA Paint (Thailand) (Alien)	6 187 700	7 420	0,96
		21 873	**2,82**
Royaume-Uni 2,64 %			
MP Evans∞	2 582 550	**20 450**	**2,64**
États-Unis 1,49 %			
51Job (ADR)	148 291	**11 565**	**1,49**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Vietnam 3,24 %			
FPT	4 143 460	8 946	1,15
Mobile World Investment	1 259 720	5 665	0,73
Vietnam Technological & Commercial	10 750 000	10 468	1,36
		25 079	**3,24**
Total Actions		**770 307**	**99,42**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**770 307**	**99,42**

Dérivés - néant
Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 777	6 817	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	175	208	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	191	161	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	189	162	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**-**	**-**
Plus-values latentes sur dérivés						**-**	**-**
Total des placements						**770 307**	**99,42**
Autres actifs nets						**4 505**	**0,58**
Total de l'actif net						**774 812**	**100,00**

°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Asian Sustainable Development Equity Fund

Pour la période close le 30 septembre 2020

Lancement du Fonds

La CSSF a approuvé le lancement du Fonds le 3 octobre 2019. Le premier calcul de la valeur nette d'inventaire (VNI) du Fonds a été effectué le 25 août 2019.

Performances

Pour la période close le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe X du Fonds Asia Sustainable Development Equity a baissé de 1,39 % par rapport à un repli de 2,82 % de l'indice de référence, le MSCI AC Asia Pacific ex Japan TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions de la région Asie-Pacifique ont reculé depuis le lancement du Fonds le 25 août 2020, les nouvelles contaminations de Covid-19 en Europe et dans certaines régions d'Asie ayant entamé les espoirs d'une reprise mondiale plus rapide. En parallèle, les tensions géopolitiques se sont exacerbées, les relations entre la Chine et l'Australie, l'Inde et les États-Unis s'aggravant. Plus particulièrement, le conflit technologique entre les États-Unis et la Chine s'est intensifié lorsque les États-Unis ont imposé des restrictions à l'exportation à SMIC, un fabricant de puces chinois en première ligne pour satisfaire l'ambition de Pékin de développer une expertise nationale de ce secteur. Sur le front des données, l'Australie est tombée en récession pour la première fois depuis trente ans, mais les chiffres économiques positifs en Chine, à Singapour, en Corée du Sud et à Taïwan ont amorti les pertes.

En septembre, la Chine a dévoilé ses plans de neutralisation de ses émissions de carbone avant 2060, il s'agit là de la première fois qu'elle évoque la réduction de ses émissions nettes à zéro. Nous étudions l'impact potentiel de cette politique et des futures politiques qui en découleront sur nos participations. Pour commencer, nous pensons que cela serait positif pour notre participation dans le fabricant de panneaux solaires LONGI Green Energy Technology.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a surperformé son indice de référence, car la sélection positive des titres a compensé l'allocation d'actifs négative.

Les bons choix de titres en Chine ont été à l'origine de la majeure partie de la surperformance. Plus particulièrement, 51job, l'un des principaux fournisseurs de services intégrés de ressources humaines, s'est apprécié en recevant une proposition d'acquisition non contraignante. La société a réalisé une bonne performance dans un environnement de recrutement difficile. LONGI Green Energy Technology a continué de bénéficier d'une bonne demande en énergie solaire, ainsi que d'un vif intérêt des investisseurs pour les actions du secteur. Le fournisseur de solutions de protection de l'environnement China Conch Venture a également progressé, suite à de solides résultats au premier semestre. Ces bonnes performances ont contrebalancé l'impact négatif de l'absence de participation dans le géant du commerce électronique Alibaba, un poids lourd de l'indice de référence, qui a surperformé l'indice. Le groupe de commerce électronique a connu une croissance saine et a bénéficié d'un sentiment positif sur le marché à l'égard de la cotation prévue de son associé du segment des paiements numériques Ant Group.

Par ailleurs, la surpondération de l'Inde a également stimulé les rendements. Les actions de la société biopharmaceutique BioCon ont inversé leur faiblesse antérieure. La société s'est bien comportée dans ce contexte de pandémie, compte tenu de son positionnement concurrentiel et de ses bons antécédents. Dans le même temps, Godrej Consumer Products a progressé après avoir publié de solides résultats trimestriels en juin. Les ventes d'insecticides domestiques ont augmenté en l'absence de concurrence des bâtons d'encens illégaux, tandis que les pluies abondantes ont encore stimulé la demande.

En revanche, l'exposition du portefeuille à la Corée du Sud a pesé sur les rendements, en grande partie en raison de l'absence de participation dans Samsung Electronics, poids lourd de l'indice de référence. Nous n'investissons pas dans le fabricant de puces, car nous avons trouvé de meilleures opportunités de développement durable ailleurs. Cela a néanmoins été partiellement compensé par notre position dans la société de logiciels d'entreprise Douzone Bizon, qui a rebondi après une faiblesse antérieure.

La surpondération du Fonds en Indonésie a également nui à la performance, bien que cela ait été atténué par une sélection positive des titres dans ce pays. Le marché a été mis sous pression par les inquiétudes suscitées par la hausse des cas de coronavirus, qui ont contraint Jakarta à réimposer des restrictions de distanciation sociale. Nos participations dans Bank BTPN Syariah et Bank Rakyat en ont subi les conséquences.

Par ailleurs, l'australienne Cleanaway Waste Management a enregistré une baisse. Les rapports concernant les actions trop autoritaires du PDG sont venus s'ajouter aux nombreuses difficultés auxquelles sont confrontés le conseil d'administration et la direction. Nous avons cédé le titre, car nous avons observé des risques que plusieurs de ces actions pourraient avoir des conséquences profondes et nécessiter de réinvestir des coûts supplémentaires ou même un remaniement au sein de la direction afin de corriger le tir.

Bien que la période considérée ait été assez courte, nous avons été actifs en liquidant les positions pour lesquelles nos convictions avaient diminué et en investissant dans de nouvelles positions assorties de perspectives plus prometteuses. En dehors de Cleanaway Waste Management, mentionnée précédemment, nous avons vendu SBI Life en Inde après que nous avons revu à la baisse la note ESG interne de la société.

À l'inverse, nous avons pris position dans la société indienne Power Grid. L'opérateur de réseau de distribution d'électricité joue un rôle clé pour favoriser une plus grande pénétration des énergies renouvelables, en transférant l'énergie des régions ensoleillées et venteuses du pays vers des zones de demande énergétique plus élevée. Nous pensons qu'il existe une bonne trajectoire de croissance pour le titre, car l'Inde construit des infrastructures de réseau pour atteindre son objectif de 175 gigawatts (GW) de capacité d'énergie renouvelable d'ici 2022 et 450 GW d'ici 2030.

Perspectives

Nous restons prudents et nous nous attendons à ce que les marchés d'actions restent volatils à l'approche du dernier trimestre de l'année. Nous avons assisté à une recrudescence de la Covid-19 dans certaines régions du monde, parallèlement à des incertitudes quant à la date d'un vaccin potentiel. En outre, nous anticipons une plus grande agitation à mesure que l'élection présidentielle américaine du 3 novembre s'approche, dans un contexte de relations orageuses entre la Chine et les États-Unis. Les tensions entre les deux plus grandes économies mondiales se sont propagées du commerce à d'autres domaines tels que la technologie. Nous assistons également à un examen réglementaire accru des sociétés chinoises cotées aux États-Unis. Dans un tel contexte, nous nous attendons à ce que les gouvernements et les banques centrales continuent de soutenir les économies, ce qui serait favorable aux marchés.

Alors que les valorisations des actions asiatiques ont augmenté depuis leurs plus bas de mars, nous voyons toujours des poches de valeur, par exemple dans les banques et l'immobilier. Nous regardons au-delà des agitations à court terme pour tirer parti des opportunités de croissance à long terme. Si l'on gratte un peu sous la surface, les divergences entre les pays et les secteurs sont vouées à devenir plus prononcées au fur et à mesure que nous avançons dans la reprise économique. À plus long terme, le monde post-Covid-19 pourrait accélérer les tendances existantes auxquelles bon nombre de nos participations en portefeuille sont déjà fortement exposées. Ces tendances comprennent les besoins croissants en urbanisation et en infrastructures de l'Asie, la demande grandissante en matière de santé et de gestion de patrimoine, ainsi que les évolutions mondiales vers l'informatique en nuage, les véhicules électriques et la 5G. Les perspectives nous semblent prometteuses pour les actions asiatiques de qualité, dotées de fondamentaux solides et qui sont positionnées pour bénéficier de la croissance structurelle de la région.

Équipe Asia Pacific Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	4 848
Avoirs bancaires		118
Intérêts et dividendes à recevoir		10
Ventes de placements à recevoir		28
Total de l'actif		**5 004**
Passif		
Impôts et charges à payer		1
Total du passif		**1**
Actif net en fin de période		**5 003**

État des variations de l'actif net

Pour la période du 25 août 2020 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Plus-values nettes sur investissements		11
Moins-values nettes réalisées		(16)
Moins-values nettes latentes		(52)
Produits des émissions d'actions		5 060
Actif net en fin de période		**5 003**

État des opérations

Pour la période du 25 août 2020 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	12
Total des revenus		**12**
Charges		
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	1
Total des charges		**1**
Plus-values nettes sur investissements		**11**
Moins-values réalisées sur investissements		(6)
Moins-values de change réalisées		(10)
Moins-values nettes réalisées		**(16)**
Augmentation de la moins-value latente sur investissements		(52)
Moins-values nettes latentes		**(52)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(57)**

Transactions d'Actions

Pour la période du 25 août 2020 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR[A]	A Acc Hedged EUR[A]	A Acc USD[A]	I Acc EUR[A]	I Acc Hedged EUR[A]
Actions en circulation en début de période	-	-	-	-	-
Actions émises au cours de la période	580	580	650	580	580
Actions rachetées au cours de la période	-	-	-	-	-
Actions en circulation en fin de période	**580**	**580**	**650**	**580**	**580**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,9587**	**9,8629**	**9,8755**	**9,9642**	**9,8684**

	I Acc USD[A]	K Acc USD[A]	X Acc USD[A]	Z Acc USD[A]
Actions en circulation en début de période	-	-	-	-
Actions émises au cours de la période	650	650	650	500 650
Actions rachetées au cours de la période	-	-	-	-
Actions en circulation en fin de période	**650**	**650**	**650**	**500 650**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,8807**	**9,8842**	**9,8806**	**9,8880**

[A] Classe d'actions lancée le 25 août 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 96,90 %			
Actions 96,90 %			
Australie 7,78 %			
CSL	1 100	228	4,54
Goodman	10 600	137	2,73
Pro Medicus	1 300	25	0,51
		390	**7,78**
Bangladesh 2,35 %			
Grameenphone	17 800	70	1,38
Square Pharmaceuticals	20 100	48	0,97
		118	**2,35**
Chine 30,02 %			
Beijing Sinnet Technology	19 400	64	1,28
Centre Testing International	13 500	49	0,97
China Conch Venture	38 000	176	3,52
China Resources Land	40 000	179	3,60
GDS Holdings	1 975	162	3,23
Glodon	6 100	66	1,31
Hangzhou Tigermed Consulting	5 400	77	1,54
LONGi	7 700	85	1,70
NARI Technology	32 700	95	1,90
Ping An Good Doctor	3 600	46	0,92
Ping An Insurance	25 500	261	5,23
Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics	1 300	67	1,33
WuXi Biologics (Cayman)	4 000	97	1,94
Xinjiang Goldwind	88 800	77	1,55
		1 501	**30,02**
Hong Kong 7,45 %			
AIA	22 600	222	4,44
Kingdee International Software	32 000	83	1,65
Swire Properties	26 000	68	1,36
		373	**7,45**
Inde 13,05 %			
ABB India	3 900	46	0,91
Bandhan Bank	12 800	48	0,95

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Biocon	19 400	116	2,34
Container	15 300	76	1,51
Godrej Agrovet	7 700	53	1,05
Godrej Consumer Products	8 300	82	1,63
Housing Development Finance	7 400	173	3,48
SBI Life Insurance	5 400	59	1,18
		653	**13,05**
Indonésie 6,01 %			
Bank BTPN	376 500	83	1,66
Bank Rakyat	480 800	99	1,96
Medikaloka Hermina	282 400	62	1,25
Ultrajaya Milk	499 700	57	1,14
		301	**6,01**
Pays-Bas 1,67 %			
ASML	226	**83**	**1,67**
Philippines 0,99 %			
Ayala Land	80 700	**49**	**0,99**
Singapour 5,17 %			
Ascendas India Trust	98 600	99	1,97
City Developments	21 500	120	2,40
ComfortDelGro	38 600	40	0,80
		259	**5,17**
Corée du Sud 7,04 %			
Douzone Bizon	1 010	90	1,80
LG Chem	254	142	2,84
Samsung SDI	324	120	2,40
		352	**7,04**
Taïwan 10,09 %			
Chroma ATE	19 000	101	2,01
TSMC	20 000	298	5,97
Voltronic Power Technology	3 150	106	2,11
		505	**10,09**
Thaïlande 0,95 %			
Eastern Water (Alien)	160 900	**48**	**0,95**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Royaume-Uni 0,92 %			
MP Evans	5 800	**46**	**0,92**
États-Unis 2,37 %			
51Job (ADR)	1 519	**118**	**2,37**
Vietnam 1,04 %			
Nam Long Investment	46 983	**52**	**1,04**
Total Actions		**4 848**	**96,90**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**4 848**	**96,90**

Dérivés - néant
Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 800	6 844	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 800	6 844	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	151	179	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	150	178	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	259	222	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	258	221	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	153	129	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	152	128	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**-**	**-**
Plus-values latentes sur dérivés						**-**	**-**
Total des placements						**4 848**	**96,90**
Autres actifs nets						**155**	**3,10**
Total de l'actif net						**5 003**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Australasian Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Australasian Equity a baissé de 3,78 % contre un repli de 8,76 % de l'indice de référence, l'Australian Stock Exchange All Ordinaries TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en AUD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en AUD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions australiennes ont reculé au cours de l'année, à la traîne de leurs homologues de l'Asie-Pacifique et du monde entier. Dans un premier temps, les craintes liées aux énormes incendies de brousse de l'été ont freiné le marché. Ensuite, les actions nationales ont chuté en ligne avec le reste du monde alors que la situation liée à la Covid-19 s'est aggravée. Les fermetures de frontières et les restrictions imposées aux rassemblements sociaux pour freiner la propagation du virus ont notamment poussé l'économie vers sa première récession en 29 ans. Le regain de tensions entre les États-Unis et la Chine, ainsi que le propre clivage entre Canberra et Pékin, ont renforcé l'ambiance maussade. Cependant, le sentiment s'est amélioré, car la baisse du nombre de contaminations a permis aux gouvernements du monde entier d'assouplir les restrictions et de rouvrir leurs économies. Cette situation, associée aux progrès réalisés en matière de vaccins potentiels et de mesures de relance dynamiques dans le monde, a fait grimper les prix des actifs. Sur le plan national, la banque centrale a abaissé ses taux à un plus bas record de 0,25 %. Les autorités ont également lancé des séries de mesures de soutien budgétaire, y compris des subventions salariales et de l'aide aux petites entreprises, le gouvernement australien ayant une capacité budgétaire suffisante pour soutenir la reprise économique. Toutefois, les actions ont de nouveau reculé vers la fin de la période alors qu'une nouvelle épidémie de Covid-19 dans l'État de Victoria a forcé les autorités à imposer un nouveau confinement.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds s'est un peu moins replié que l'indice de référence, grâce à nos sélections de titres dans les secteurs de la santé, de la finance et de la technologie.

Les actions du secteur de la santé ont pris la tête des gains, bénéficiant d'un sentiment positif dans le contexte de la crise sanitaire en cours. Il reste un secteur privilégié, et nous pensons que nos participations présentent des avantages concurrentiels évidents qui soutiennent des rendements durables. Plusieurs titres ont figuré parmi les meilleurs élèves, notamment Fisher & Paykel, basée en Nouvelle-Zélande.

Le cours de son action a presque doublé, les bénéfices de l'exercice ayant dépassé les attentes, même après avoir relevé ses prévisions à quatre reprises. La société a bénéficié d'une demande croissante pour ses produits de soins respiratoires pendant la pandémie. Nous sommes optimistes quant au fait qu'une base mondiale élargie de son matériel installé permettra à la fois une utilisation à long terme et la croissance de ses consommables. De même, Resmed, le leader des équipements médicaux pour l'apnée obstructive du sommeil, a enregistré des gains grâce à la demande croissante de ventilateurs et de masques. L'acteur phare du segment de biotechnologie, CSL s'est également très bien tenu. Pour la première fois, les bénéfices sur l'ensemble de l'année ont dépassé les 2 milliards de dollars US, grâce à la vigueur continue de ses segments de plasma sanguin et de vaccins contre la grippe. Les perspectives à long terme restent positives, dans un contexte de demande soutenue pour ses produits d'immunoglobuline et d'une capacité pour dégager de meilleures marges. La société est également positionnée pour jouer un rôle clé dans la production de vaccins contre la Covid-19 à grande échelle.

En dehors de la santé, la finance a été un autre domaine de vigueur.

Plus particulièrement, notre sous-pondération des banques s'est avérée bénéfique, car la faiblesse de l'économie intérieure et les inquiétudes réglementaires persistantes ont secoué le secteur.

Notre participation dans l'opérateur de place boursière ASX a également été gratifiant. Bien qu'il n'ait pas été épargné par les pressions à la vente du départ, le titre s'est redressé alors que les investisseurs recherchaient des actifs de haute qualité.

L'exposition du Fonds au secteur de la technologie a aussi dynamisé la performance. Le fournisseur de logiciels de comptabilité Xero a notamment connu une bonne progression, car il a continué de faire état d'une croissance soutenue des abonnés. Ses perspectives à long terme restent brillantes, compte tenu du passage aux solutions numériques et cloud, suscité par le contexte actuel. Entre-temps, les autres participations qui ont tiré profit de cette tendance structurelle ont inclus le fonds de placement immobilier (REIT) Goodman Group. Le REIT axé sur l'industrie s'est redressé grâce à l'adoption croissante du commerce électronique qui a entraîné une demande accrue d'infrastructures logistiques, comme les espaces d'entreposage.

À l'inverse, notre exposition au secteur de la consommation a pesé sur les rendements. La société laitière A2 Milk a reculé après une révision à la baisse de ses bénéfices. La société a fait état de perturbations dans ses canaux de vente aux entreprises et aux revendeurs, en raison de la phase 4 du confinement dans l'État de Victoria et de la faiblesse de son segment de distribution « daigou ». Bien que la réaction des prix ait été forte, l'action reste attrayante sur un horizon à trois ans en raison de sa trajectoire de croissance importante en Chine. L'absence d'exposition à WestFarmers a également nui au Fonds. Ses magasins Bunnings et Officeworks ont affiché une croissance des ventes satisfaisante dans un contexte de forte demande pendant les périodes de confinement.

Le secteur des matériaux a été mitigé. L'absence de participation dans Fortescue Metals Group a été l'un des principaux freins à la performance au niveau des actions, la résistance des cours du minerai de fer ayant dynamisé ses actions. Cependant, les positions dans Northern Star Resources, dans un contexte de vigueur soutenue des cours de l'or, et Oz Minerals ont atténué cette faiblesse. Ces deux titres ont figuré parmi les nouveaux ajouts au portefeuille au cours de l'exercice. Northern Star est un extracteur d'or disposant d'excellents antécédents dans l'acquisition de dotations minières existantes pour créer de la valeur par l'exploration et la prolongation de la durée de vie des mines. En ce qui concerne Oz Minerals, nous apprécions son exposition au cuivre, une matière première sur laquelle nous avons une vision positive à long terme. Au sein du secteur, nous avons également pris une position dans Newcrest Mining. Il est le plus grand extracteur d'or du pays et se trouve au bas de la courbe des coûts mondiaux. Malgré le déclin de la qualité de l'or dans sa mine phare de Cadia, les perspectives semblent plus favorables pour ses autres actifs de croissance sur le long terme. À l'inverse, nous avons liquidé South32, car nous avons estimé que ses catalyseurs de hausse à court terme semblaient limités.

Les autres changements clés du portefeuille ont été axés sur le secteur de l'énergie. Nous avons vendu Oil Search, préférant détenir APA Group et Beach Energy. APA est le plus grand opérateur de gazoduc d'Australie. Nous considérons son réseau comme un service essentiel reliant les producteurs de gaz aux clients, tandis que ses contrats à long terme sont défensifs. Beach Energy, quant à elle, offre une exposition à la croissance organique, soutenue par un bilan solide générateur de trésorerie.

Par ailleurs, nous avons lancé Afterpay, une société proposant des offres de type « achetez maintenant, payez plus tard ». Son modèle économique attrayant, avec des rendements élevés des capitaux propres, associé à son avantage de précurseur, devrait générer une forte croissance du chiffre d'affaires et des rendements composés dans le temps. Autre ajout au portefeuille : le REIT Mirvac, que nous apprécions pour son exposition au marché résidentiel en pleine reprise, et son vivier de développement diversifié qui soutient la croissance continue, malgré des conditions variables entre les sous-secteurs immobiliers. Nous avons également acheté l'opérateur aéroportuaire Sydney Airport. Alors que les volumes ont été affectés par la pandémie et qu'une injection de capital était nécessaire, nous avons commencé à utiliser l'opportunité contre-cyclique pour ajouter un actif d'infrastructure de meilleure qualité au portefeuille à une valorisation décotée.

À l'inverse, nous avons liquidé Treasury Wine Estates en raison de problèmes structurels au niveau de ses opérations aux États-Unis et d'une baisse de confiance dans la direction. Nous avons également vendu Cleanaway Waste Management en raison des rapports concernant les actions trop autoritaires de son PDG et de difficultés culturelles, qui sont venus s'ajouter aux nombreux problèmes auxquels le conseil d'administration et la direction sont confrontés. Nous avons également cédé nos participations dans Brambles et Incitec Pivot en raison de leurs perspectives difficiles.

Perspectives

L'impact socio-économique de la pandémie de Covid-19 continuera de peser sur l'Australie. Des mesures strictes visant à freiner la propagation du virus ont fortement entravé l'activité économique, poussant le pays dans sa première récession depuis près de trente ans. L'apparition récente de l'épidémie dans l'État de Victoria devrait encore entraver la reprise globale. Toutefois, nous sommes encouragés par la réouverture et l'anticipation d'une nouvelle amélioration de l'activité dans l'État. Le soutien du gouvernement aidera à atténuer les difficultés, même s'il est peu probable qu'il inverse la récession. De nombreuses entreprises ont revu à la baisse leurs prévisions de dépenses d'investissement et se sont concentrées sur la préservation du capital, tandis que la hausse des actions reste bien au-dessus de la tendance. Nous avons également assisté à des baisses significatives des dividendes sur l'ensemble du marché, ce qui prendra du temps pour se redresser. Dans l'ensemble, les perspectives à court terme en matière de bénéfices et de croissance restent modérées, bien que les données récentes indiquent une reprise timide depuis le second semestre.

La volatilité devant persister, nous restons attachés à notre approche ascendante axée sur la qualité. Nous privilégions les sociétés qui ont des moteurs de croissance clairs, exposées aux tendances accélérées par la pandémie ou aux changements structurels à long terme qui continueront à se produire. Le caractère défensif de nos participations, en termes de solidité de leurs bilans, d'équipe dirigeante expérimentée et de perspectives positives pour une croissance des bénéfices et des dividendes tout au long du cycle est un autre avantage. Par conséquent, nous avons l'intention de rester disciplinés, en ajoutant des choix à forte conviction tout en liquidant ceux qui ont des perspectives contestées pour renforcer le portefeuille.

Équipe Asia Pacific Equity
Octobre 2020

État de l'actif net
Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'AUD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	75 958
Avoirs bancaires		3 238
Intérêts et dividendes à recevoir		139
Souscriptions à recevoir		155
Total de l'actif		**79 490**
Passif		
Impôts et charges à payer		108
Rachats d'actions à payer		259
Autres passifs		8
Total du passif		**375**
Actif net en fin d'exercice		**79 115**

État des variations de l'actif net
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'AUD
Actif net en début d'exercice		84 032
Plus-values nettes sur investissements		1 061
Plus-values nettes réalisées		2 216
Moins-values nettes latentes		(6 463)
Produits des émissions d'actions		65 414
Paiements des actions rachetées		(67 064)
Régularisation nette versée	10	(18)
Dividendes distribués	5	(63)
Actif net en fin d'exercice		**79 115**

État des opérations
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'AUD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	2 400
Revenus des prêts de titres	16	3
Intérêts bancaires		7
Total des revenus		**2 410**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	1 190
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	157
Autres frais de fonctionnement		2
Total des charges		**1 349**
Plus-values nettes sur investissements		**1 061**
Plus-values réalisées sur investissements		2 208
Plus-values de change réalisées		8
Plus-values nettes réalisées		**2 216**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(6 465)
Plus-values de change latentes		2
Moins-values nettes latentes		**(6 463)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(3 186)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc AUD	I Acc AUD[A]	X Acc AUD	Z Acc AUD	Z MInc AUD
Actions en circulation en début d'exercice	1 647 221	-	148 910	850	198 101
Actions émises durant l'exercice	1 350 625	900	82 109	-	149 942
Actions rachetées durant l'exercice	(1 386 056)	-	(67 221)	-	(182 993)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 611 790**	**900**	**163 798**	**850**	**165 050**
Valeur nette d'inventaire par action	**46,1488**	**9,5555**	**18,3102**	**12,9144**	**10,3858**

[A] Classe d'actions lancée le 29 octobre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 96,01 %			
Actions 96,01 %			
Services de communication 4,76 %			
Spark New Zealand	273 200	1 175	1,48
Telstra	929 400	2 588	3,28
		3 763	**4,76**
Biens de consommation non courante 3,61 %			
Aristocrat Leisure	94 600	**2 855**	**3,61**
Biens de consommation de base 4,49 %			
The a2 Milk Company[∞]	74 200	1 042	1,32
Woolworths	68 800	2 508	3,17
		3 550	**4,49**
Énergie 3,32 %			
Beach Energy	411 400	545	0,69
Origin Energy	148 900	650	0,82
Woodside Petroleum	80 700	1 432	1,81
		2 627	**3,32**
Services financiers 22,23 %			
ASX	39 500	3 244	4,10
Australia & New Zealand Banking	75 200	1 300	1,64
Commonwealth Bank of Australia	90 500	5 780	7,31
Insurance Australia	131 700	578	0,73
Macquarie	16 700	1 997	2,52
Medibank Private	549 700	1 385	1,75
National Australia Bank	137 100	2 435	3,08
Westpac Banking	51 700	872	1,10
		17 591	**22,23**
Santé 20,70 %			
Cochlear	17 000	3 377	4,27
CSL	26 800	7 728	9,76
Fisher & Paykel Healthcare	94 500	2 883	3,64
ResMed (CDI)	100 000	2 394	3,03
		16 382	**20,70**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
Industrie 4,41 %			
Auckland International Airport	343 000	2 313	2,93
Sydney Airport	200 321	1 172	1,48
		3 485	**4,41**
Technologies de l'information 7,50 %			
Afterpay	9 131	730	0,92
Altium	41 000	1 478	1,87
Xero	37 100	3 725	4,71
		5 933	**7,50**
Matériaux 15,43 %			
BHP	209 100	6 238	7,87
Newcrest Mining	24 600	772	0,98
Northern Star Resources	128 800	1 766	2,23
OZ Minerals	82 600	1 167	1,48
Rio Tinto	27 000	2 267	2,87
		12 210	**15,43**
Immobilier 6,79 %			
Charter Hall	125 700	1 557	1,97
Goodman	176 400	3 177	4,02
Mirvac	291 100	636	0,80
		5 370	**6,79**
Services publics 2,77 %			
APA Group	129 500	1 363	1,72
AusNet Services	437 700	829	1,05
		2 192	**2,77**
Total Actions		**75 958**	**96,01**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**75 958**	**96,01**
Total des placements		**75 958**	**96,01**
Autres actifs nets		**3 157**	**3,99**
Total de l'actif net		**79 115**	**100,00**

[∞] Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Australian Dollar Government Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Australian Dollar Government Bond a augmenté de 1,75 % contre une hausse de 2,83 % pour l'indice de référence, le JP Morgan Australia Government Bond TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en AUD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en AUD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les marchés à revenu fixe ont commencé l'année avec un rendement de l'obligation d'État américaine à 10 ans d'environ 2 %, mais les rendements ont chuté rapidement, les banques centrales mondiales ayant adopté un ton extrêmement conciliant face à la pandémie de Covid-19 et à ses effets sur la croissance économique mondiale. La Réserve fédérale américaine a réagi en abaissant le taux des fonds fédéraux de 1,5 % lors de sa réunion de mars à près de zéro. La Fed a également soulagé les difficultés de liquidité du marché du crédit en s'engageant pour la première fois dans des achats d'obligations d'entreprises. L'Asie n'a pas été en reste sur la voie des mesures d'assouplissement : la banque centrale chinoise a réduit les liquidités que les banques doivent détenir en réserves en mars 2020, libérant 550 milliards de yuans (80 milliards de dollars US) pour aider son économie.

Les obligations d'État australiennes ont sous-performé les bons du Trésor américain, les rendements des émissions à 10 ans passant de 0,9 % à 0,7 % sur l'exercice. La Reserve Bank of Australia a réduit son taux au jour le jour de 0,75 % à 0,25 % en mars 2020, ce qui a conduit à une pentification significative de la courbe de rendement, les obligations à duration courte ayant surperformé les titres à plus longue échéance. En outre, des politiques macroprudentielles ont été dévoilées avec une modification de la taille de la Facilité de trésorerie engagée par l'Australian Prudential Regulation Authority, afin d'aider le marché à absorber l'augmentation des émissions d'obligations d'État.

Malgré un contexte macroéconomique négatif, les actifs à risque sont restés résilients en raison de la coordination sans précédent entre les autorités monétaires et budgétaires ainsi que les régulateurs bancaires du monde entier. Les spreads de crédit des entreprises australiennes de qualité investment grade se sont élargis de 0,15 % au cours de l'exercice, après avoir récupéré une grande partie de l'élargissement post-Covid-19.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a légèrement surperformé son indice de référence sur une base brute, principalement en raison de l'allocation aux obligations des différents États, qui se sont redressées alors que le marché a enregistré des décotes, suite au nouvel assouplissement quantitatif de la part de la Reserve Bank of Australia.

Perspectives

L'économie australienne a ralenti en amont de la récession mondiale, avec une série de catastrophes naturelles qui ont endommagé l'économie locale. Le PIB du premier trimestre (avant Covid-19) a été négatif pour la première fois depuis 2011. La pandémie de Covid-19 a ensuite brutalement arrêté l'économie mondiale, les pays ayant fermé les frontières et imposé des confinements pour freiner la propagation du virus. Après quelques mois très difficiles, nous observons un rebond dans plusieurs séries de données, même si nous ne pensons pas que l'amélioration séquentielle des données justifie une véritable célébration : la trajectoire de la reprise restera fragile et les chiffres de croissance absolue prendront des années pour revenir aux niveaux de 2019. En outre, jusqu'en juin, nous avons observé une deuxième vague de contamination du virus aux États-Unis, en Chine et en Allemagne. L'Australie n'a pas été épargnée avec de nouveaux clusters qui ont fait leur apparition dans le Victoria, ce qui a entraîné un confinement localisé et un certain recul de l'assouplissement des mesures de distanciation sociale. Bien sûr, la plupart des pays en développement sont encore profondément enlisés dans la première vague du nouveau coronavirus, ce qui a des impacts pénalisant la majeure partie de l'Afrique et certaines parties de l'Amérique du Sud. Les obligations ayant connu une reprise dynamique, nous cherchons désormais à ajouter de la valeur sur la base des courbes de rendement et des marchés croisés, par rapport à un positionnement en duration pur. Les obligations longues australiennes sont toujours attrayantes par rapport à plusieurs homologues offshore, tandis que le contrôle de la courbe de rendement à l'extrémité courte signifie que les stratégies de duration et de courbe pures sont plus corrélées que d'habitude.

Alors que la crise sanitaire fait rage, nous envisageons de poser davantage de questions sur des sujets tels que les « falaises budgétaires » et la réforme fiscale. Aux États-Unis, l'impasse sur le projet de loi de relance de phase IV a entraîné de fortes réductions des prestations d'assurance-chômage. Par ailleurs, des falaises budgétaires approchent ; le Royaume-Uni semble prêt à laisser son programme de subventions salariales expirer ; l'Australie a réduit la générosité de ses programmes ; et certaines mesures de soutien d'urgence dans la zone euro devraient se terminer à partir du début de l'année. Nous savons qu'une bonne partie du rebond actuel est soutenue par ces mesures de relance généreuses mais coûteuses. La question de la durée de ces programmes et celle du financement à long terme de l'augmentation de la dette publique feront l'objet d'une grande discussion à l'avenir.

Compte tenu des incertitudes, nous prévoyons que la politique monétaire restera à des niveaux exceptionnellement conciliants pendant une longue période. Cependant, cela catalyse l'un des thèmes récurrents de la dernière décennie - la recherche de rendement. La Réserve fédérale américaine, intentionnellement ou non, a donné le feu vert aux marchés du crédit après sa première incursion dans les achats d'obligations d'entreprises. La liquidité du marché est à des niveaux exceptionnels, l'expansion du bilan des banques centrales mondiales est à l'ordre du jour dans un avenir proche et les investisseurs non financés vont probablement réclamer des spreads de crédit supérieurs à la moyenne tant qu'ils sont présents. Cependant, nous ne pensons pas que cela constitue un feu vert pour tous les actifs à risque. Alors que les défauts du haut rendement vont certainement augmenter en fin d'année, nous restons plus confiants dans la partie plus sûre du spectre des titres non gouvernementaux. Nous remarquons également, avec intérêt, la flambée des ouvertures de compte de courtage d'actions de détail depuis le premier impact de la crise, tandis que les actions s'échangent à des valorisations à terme historiquement élevées avec un niveau d'incertitudes important quant à la situation des bénéfices à court terme. Et tout ceci avant que nous commençons à réfléchir à ce qui arrivera aux taux d'imposition des sociétés américains si Joe Biden remporte l'élection présidentielle de novembre. Dans la mesure où les actions sont plus fortement corrélées avec les obligations à haut rendement, c'est une autre raison pour laquelle nous nous en tenons aux parties plus sûres du marché du crédit pour l'instant.

Équipe Australian Fixed Income
Octobre 2020

État de l'actif net
Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'AUD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	49 065
Avoirs bancaires		2 608
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		347
Intérêts à recevoir		453
Souscriptions à recevoir		121
Ventes de placements à recevoir		1 605
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	10
Total de l'actif		**54 209**
Passif		
Impôts et charges à payer		47
Rachats d'actions à payer		134
Moins-values latentes sur contrats à terme	2.7	20
Autres passifs		21
Total du passif		**222**
Actif net en fin d'exercice		**53 987**

État des variations de l'actif net
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'AUD
Actif net en début d'exercice		65 156
Plus-values nettes sur investissements		408
Plus-values nettes réalisées		899
Moins-values nettes latentes		(379)
Produits des émissions d'actions		5 108
Paiements des actions rachetées		(17 052)
Régularisation nette versée	10	(30)
Dividendes distribués	5	(123)
Actif net en fin d'exercice		**53 987**

État des opérations
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'AUD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 007
Intérêts bancaires		5
Total des revenus		**1 012**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	447
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	155
Autres frais de fonctionnement		2
Total des charges		**604**
Plus-values nettes sur investissements		**408**
Plus-values réalisées sur investissements		1 010
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(15)
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(87)
Moins-values réalisées sur contrats de swaps		(10)
Plus-values de change réalisées		1
Plus-values nettes réalisées		**899**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(314)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		20
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(81)
Moins-values de change latentes		(4)
Moins-values nettes latentes		**(379)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**928**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc AUD	A QInc AUD	X Acc AUD	X QInc AUD	Z Acc AUD[A]
Actions en circulation en début d'exercice	8 116	13 364	158 658	85 046	59 174
Actions émises durant l'exercice	754	711	11 870	-	831
Actions rachetées durant l'exercice	(2 251)	(2 517)	(35 902)	(52 641)	(60 005)
Actions en circulation en fin d'exercice	**6 619**	**11 558**	**134 626**	**32 405**	**-**
Valeur nette d'inventaire par action	**5 279,7813**	**1 453,9503**	**13,7311**	**11,8289**	**-**

[A] Classe d'actions fermée le 28 novembre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres
Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 90,88 %					
Obligations 90,88 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires 0,72 %					
Australie 0,72 %					
Progress 2017-2 Trust	FRN	10/02/2049	388 021	**387**	**0,72**
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				**387**	**0,72**
Obligations d'entreprises 6,47 %					
Allemagne 0,97 %					
Landwirtschaftliche Rentenbank (MTN)	2,7000	05/09/2022	500 000	**524**	**0,97**
Supranational 5,50 %					
International Bank for Reconstruction & Development	2,2000	27/02/2024	2 800 000	**2 967**	**5,50**
Total Obligations d'entreprises				**3 491**	**6,47**
Obligations d'État 83,69 %					
Australie 72,93 %					
Commonwealth d'Australie	2,7500	21/11/2027	6 200 000	7 150	13,24
Commonwealth d'Australie	2,5000	21/05/2030	4 600 000	5 333	9,88
Commonwealth d'Australie	2,7500	21/11/2028	3 100 000	3 610	6,69
Commonwealth d'Australie	3,2500	21/04/2029	2 600 000	3 148	5,83
Commonwealth d'Australie	2,2500	21/05/2028	2 500 000	2 804	5,19
Commonwealth d'Australie	2,7500	21/05/2041	2 200 000	2 689	4,98
Commonwealth d'Australie	4,2500	21/04/2026	1 000 000	1 212	2,25
Commonwealth d'Australie	0,2500	21/11/2024	1 200 000	1 200	2,22
Commonwealth d'Australie	3,0000	21/03/2047	900 000	1 165	2,16
Commonwealth d'Australie	2,0000	21/08/2035	415 000	642	1,19
Commonwealth d'Australie	3,2500	21/06/2039	400 000	521	0,97
New South Wales Treasury	3,0000	15/11/2028	1 400 000	1 634	3,03
New South Wales Treasury	1,2500	20/03/2025	1 500 000	1 557	2,88
New South Wales Treasury	3,0000	20/02/2030	1 300 000	1 520	2,81
Queensland Treasury	3,2500	21/08/2029	1 450 000	1 724	3,19
Treasury of Victoria	3,0000	20/10/2028	1 400 000	1 628	3,02
Treasury of Victoria	5,5000	17/12/2024	1 000 000	1 216	2,25
Treasury of Victoria (MTN)	2,2500	20/11/2034	580 000	624	1,15
				39 377	**72,93**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
Canada 3,11 %					
Export Development Canada (MTN)	2,7000	24/10/2022	1 600 000	**1 678**	**3,11**
Norvège 7,65 %					
Kommunalbanken (MTN)	6,5000	12/04/2021	4 000 000	**4 132**	**7,65**
Total Obligations d'État				**45 187**	**83,69**
Total Obligations				**49 065**	**90,88**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**49 065**	**90,88**

Dérivés (0,02 %)
Contrats à terme (0,04 %)

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	2	(5)	(0,01)
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	7	1	-
EUX Euro-Buxl 30 Year Bond	08/12/2020	(4)	(39)	(0,07)
SFE Australia 10 Year Bond	15/12/2020	54	10	0,02
SFE Australia 3 Year Bond	15/12/2020	41	13	0,02
Moins-values latentes sur contrats à terme			**(20)**	**(0,04)**

Contrats de change à terme 0,02 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
ANZ	AUD	EUR	21/10/2020	81 704	50 000	-	-
ANZ	AUD	USD	21/10/2020	314 599	220 000	7	0,02
ANZ	USD	AUD	16/12/2020	120 000	164 704	3	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**10**	**0,02**
Moins-values latentes sur dérivés						**(10)**	**(0,02)**
Total des placements						**49 055**	**90,86**
Autres actifs nets						**4 932**	**9,14**
Total de l'actif net						**53 987**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Australian Dollar Income Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de distribution de Classe A du Fonds Australian Dollar Income Bond a augmenté de 4,98 % contre une hausse de 0,58 % pour l'indice de référence, le Bloomberg AusBond Bank Bill.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en AUD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en AUD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les marchés à revenu fixe ont commencé l'année avec un rendement de l'obligation d'État américaine à 10 ans d'environ 2 %, mais les rendements ont chuté rapidement, les banques centrales mondiales ayant adopté un ton extrêmement conciliant face à la pandémie de Covid-19 et à ses effets sur la croissance économique mondiale. La Réserve fédérale américaine a réagi en abaissant le taux des fonds fédéraux de 1,5 % lors de sa réunion de mars à près de zéro. La Fed a également soulagé les difficultés de liquidité du marché du crédit en s'engageant pour la première fois dans des achats d'obligations d'entreprises. L'Asie n'a pas été en reste sur la voie des mesures d'assouplissement : la banque centrale chinoise a réduit les liquidités que les banques doivent détenir en réserves en mars 2020, libérant 550 milliards de yuans (80 milliards de dollars US) pour aider son économie.

Les obligations d'État australiennes ont sous-performé les bons du Trésor américain, les rendements des émissions à 10 ans passant de 0,9 % à 0,7 % sur l'exercice. La Reserve Bank of Australia a réduit son taux au jour le jour de 0,75 % à 0,25 % en mars 2020, ce qui a conduit à une pentification significative de la courbe de rendement, les obligations à duration courte ayant surperformé les titres à plus longue échéance. En outre, des politiques macroprudentielles ont été dévoilées avec une modification de la taille de la Facilité de trésorerie engagée par l'Australian Prudential Regulation Authority, afin d'aider le marché à absorber l'augmentation des émissions d'obligations d'État.

Malgré un contexte macroéconomique négatif, les actifs à risque sont restés résilients en raison de la coordination sans précédent entre les autorités monétaires et budgétaires ainsi que les régulateurs bancaires du monde entier. Les spreads de crédit des entreprises australiennes de qualité investment grade se sont élargis de 0,15 % au cours de l'exercice, après avoir récupéré une grande partie de l'élargissement post-Covid-19.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement total morose et a sensiblement sous-performé son indice de référence. La principale raison en est la participation du Fonds dans Virgin, qui a fortement chuté après que la société a été placée sous « administration volontaire ». La société a subi une restructuration d'entreprise, les créanciers non garantis étant contraints de prendre des décotes importantes. Le Fonds a également été orienté vers un aplatissement de la courbe, ce qui s'est révélé préjudiciable alors que les rendements obligataires ont dégagé de meilleures performances à court terme qu'à long terme. À l'inverse, le positionnement en duration a contribué positivement à la performance, une position en duration longue ayant favorisé la baisse des rendements au cours de l'année. Par ailleurs, les stratégies de crédit ont ajouté de la valeur grâce à la sélection de titres dans les secteurs financier et non financier. Les positions du Fonds ont été stables entre 45 et 50.

Perspectives

L'économie australienne a ralenti en amont de la récession mondiale, avec une série de catastrophes naturelles qui ont endommagé l'économie locale. Le PIB du premier trimestre (avant Covid-19) a été négatif pour la première fois depuis 2011. La pandémie de Covid-19 a ensuite brutalement arrêté l'économie mondiale, les pays ayant fermé les frontières et imposé des confinements pour freiner la propagation du virus. Après quelques mois très difficiles, nous observons un rebond dans plusieurs séries de données, même si nous ne pensons pas que l'amélioration séquentielle des données justifie une véritable célébration : la trajectoire de la reprise restera fragile et les chiffres de croissance absolue prendront des années pour revenir aux niveaux de 2019. En outre, jusqu'en juin, nous avons observé une deuxième vague de contamination du virus aux États-Unis, en Chine et en Allemagne. L'Australie n'a pas été épargnée avec de nouveaux clusters qui ont fait leur apparition dans le Victoria, ce qui a entraîné un confinement localisé et un certain recul de l'assouplissement des mesures de distanciation sociale. Bien sûr, la plupart des pays en développement sont encore profondément enlisés dans la première vague du nouveau coronavirus, ce qui a des impacts pénalisant la majeure partie de l'Afrique et certaines parties de l'Amérique du Sud. Les obligations ayant connu une reprise dynamique, nous cherchons désormais à ajouter de la valeur sur la base des courbes de rendement et des marchés croisés, par rapport à un positionnement en duration pur. Les obligations longues australiennes sont toujours attrayantes par rapport à plusieurs homologues offshore, tandis que le contrôle de la courbe de rendement à l'extrémité courte signifie que les stratégies de duration et de courbe pures sont plus corrélées que d'habitude.

Alors que la crise sanitaire fait rage, nous envisageons de poser davantage de questions sur des sujets tels que les « falaises budgétaires » et la réforme fiscale. Aux États-Unis, l'impasse sur le projet de loi de relance de phase IV a entraîné de fortes réductions des prestations d'assurance-chômage. Par ailleurs, des falaises budgétaires approchent ; le Royaume-Uni semble prêt à laisser son programme de subventions salariales expirer ; l'Australie a réduit la générosité de ses programmes ; et certaines mesures de soutien d'urgence dans la zone euro devraient se terminer à partir du début de l'année. Nous savons qu'une bonne partie du rebond actuel est soutenue par ces mesures de relance généreuses mais coûteuses. La question de la durée de ces programmes et celle du financement à long terme de l'augmentation de la dette publique feront l'objet d'une grande discussion à l'avenir.

Compte tenu des incertitudes, nous prévoyons que la politique monétaire restera à des niveaux exceptionnellement conciliants pendant une longue période. Cependant, cela catalyse l'un des thèmes récurrents de la dernière décennie - la recherche de rendement. La Réserve fédérale américaine, intentionnellement ou non, a donné le feu vert aux marchés du crédit après sa première incursion dans les achats d'obligations d'entreprises. La liquidité du marché est à des niveaux exceptionnels, l'expansion du bilan des banques centrales mondiales est à l'ordre du jour dans un avenir proche et les investisseurs non financés vont probablement réclamer des spreads de crédit supérieurs à la moyenne tant qu'ils sont présents. Cependant, nous ne pensons pas que cela constitue un feu vert pour tous les actifs à risque. Alors que les défauts du haut rendement vont certainement augmenter en fin d'année, nous restons plus confiants dans la partie plus sûre du spectre des titres non gouvernementaux. Nous remarquons également, avec intérêt, la flambée des ouvertures de compte de courtage d'actions de détail depuis le premier impact de la crise, tandis que les actions s'échangent à des valorisations à terme historiquement élevées avec un niveau d'incertitudes important quant à la situation des bénéfices à court terme. Et tout ceci avant que nous commençons à réfléchir à ce qui arrivera aux taux d'imposition des sociétés américains si Joe Biden remporte l'élection présidentielle de novembre. Dans la mesure où les actions sont plus fortement corrélées avec les obligations à haut rendement, c'est une autre raison pour laquelle nous nous en tenons aux parties plus sûres du marché du crédit pour l'instant.

Équipe Australian Fixed Income
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'AUD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	97 869
Avoirs bancaires		4 801
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		22
Intérêts à recevoir		872
Souscriptions à recevoir		5
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	29
Total de l'actif		**103 598**
Passif		
Achats de placements à payer		2 000
Impôts et charges à payer		56
Rachats d'actions à payer		6
Moins-values latentes sur contrats de swaps	2.8	289
Autres passifs		248
Total du passif		**2 599**
Actif net en fin d'exercice		**100 999**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'AUD
Actif net en début d'exercice		97 250
Plus-values nettes sur investissements		3 203
Moins-values nettes réalisées		(1 979)
Moins-values nettes latentes		(7 856)
Produits des émissions d'actions		41 712
Paiements des actions rachetées		(28 140)
Régularisation nette versée	10	(14)
Dividendes distribués	5	(3 177)
Actif net en fin d'exercice		**100 999**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'AUD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	3 966
Total des revenus		**3 966**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	552
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	204
Autres frais de fonctionnement		3
Intérêts bancaires		4
Total des charges		**763**
Plus-values nettes sur investissements		**3 203**
Moins-values réalisées sur investissements		(161)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(1 324)
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(704)
Moins-values réalisées sur contrats de swaps		(40)
Plus-values de change réalisées		250
Moins-values nettes réalisées		**(1 979)**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(8 358)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		384
Diminution de la moins-value latente sur contrats à terme		112
Augmentation de la moins-value latente sur contrats de swaps		(91)
Plus-values de change latentes		97
Moins-values nettes latentes		**(7 856)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(6 632)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A MInc Hedged USD	A MIncA AUD	A MIncA Hedged SGD	A MIncA HKD	I MInc AUD
Actions en circulation en début d'exercice	49 704	7 015 710	1 416 599	519	851
Actions émises durant l'exercice	1 911	2 095 230	413 706	-	19 311
Actions rachetées durant l'exercice	(1 911)	(1 999 268)	(460 507)	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**49 704**	**7 111 672**	**1 369 798**	**519**	**20 162**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,5415**	**9,5821**	**9,4805**	**95,0852**	**9,6055**

	X Acc AUD	X MInc AUD[A]	Z MInc AUD
Actions en circulation en début d'exercice	230 394	851	550 158
Actions émises durant l'exercice	17 390	-	1 513 028
Actions rachetées durant l'exercice	(213 104)	(851)	(156 481)
Actions en circulation en fin d'exercice	**34 680**	**-**	**1 906 705**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,8341**	**-**	**9,6193**

[A] Classe d'actions fermée le 28 avril 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 92,19 %					
Obligations 92,19 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires 0,44 %					
Australie 0,44 %					
Progress 2017-2 Trust	FRN	10/02/2049	220 466	220	0,22
SMHL Series Securitisation Fund 2018-2	FRN	26/09/2050	223 199	225	0,22
				445	**0,44**
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				**445**	**0,44**
Obligations d'entreprises 91,75 %					
Australie 51,14 %					
AusNet Services	FRN	06/10/2080	2 000 000	2 003	1,98
Barminco Finance	6,6250	15/05/2022	2 155 000	3 058	3,03
Emeco	9,2500	31/03/2022	1 500 000	2 191	2,17
FMG Resources – août 2006	4,5000	15/09/2027	375 000	559	0,55
Infrabuild Australia	12,0000	01/10/2024	298 000	401	0,40
Lendlease US Capital (EMTN)	4,5000	26/05/2026	800 000	1 192	1,18
Macquarie Bank	VAR	PERP	1 200 000	1 720	1,70
Macquarie (MTN)	4,1500	15/12/2027	3 800 000	4 266	4,22
Mineral Resources	8,1250	01/05/2027	750 000	1 139	1,13
NCIG (STEP)	VAR	26/08/2031	1 000 000	1 487	1,47
Newcastle Coal Infrastructure	4,4000	29/09/2027	2 000 000	2 782	2,75
NEXTDC	6,0000	09/06/2022	1 415 000	1 471	1,46
NEXTDC	6,2500	09/06/2021	1 000 000	1 034	1,02
Nufarm Australia	5,7500	30/04/2026	1 000 000	1 428	1,41
Origin Energy Finance (MTN)	2,6500	11/11/2027	3 000 000	3 077	3,05
Pacific National Finance (MTN)	5,4000	12/05/2027	3 550 000	3 918	3,88
Pacific National Finance (MTN)	3,7000	24/09/2029	500 000	489	0,48
Qantas Airways (MTN)	5,2500	09/09/2030	3 000 000	3 057	3,03
Qantas Airways (MTN)	4,4000	10/10/2023	950 000	981	0,97
Qantas Airways (MTN)	4,7500	12/10/2026	600 000	621	0,62
Qantas Airways (MTN)	7,7500	19/05/2022	500 000	540	0,53
QBE Insurance	VAR	02/12/2044	1 500 000	2 345	2,32
Qube	FRN	05/10/2023	6 500	666	0,66
Santos Finance (EMTN)	4,1250	14/09/2027	1 350 000	2 000	1,98
Scentre Group Trust 2	VAR	24/09/2080	3 500 000	4 828	4,79
Telstra (MTN)	4,0000	19/04/2027	700 000	818	0,81

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
Virgin Australia	8,0000	26/11/2024	40 746	407	0,40
Virgin Australia	7,8750	15/10/2021	1 200 000	167	0,17
Westpac Banking	VAR	PERP	2 117 000	3 014	2,98
				51 659	**51,14**
France 7,19 %					
BNP Paribas	VAR	PERP	3 000 000	2 991	2,96
Crédit Agricole (EMTN)	4,4000	06/07/2027	3 100 000	3 442	3,41
Total Capital International (MTN)	4,2500	26/11/2021	800 000	830	0,82
				7 263	**7,19**
Allemagne 5,59 %					
Aroundtown (MTN)	4,5000	14/05/2025	1 200 000	1 288	1,28
Deutsche Bank	FRN	30/01/2023	3 400 000	3 327	3,29
Deutsche Bank	3,7500	30/01/2023	1 000 000	1 029	1,02
				5 644	**5,59**
Qatar 2,06 %					
QNB Finance (MTN)	4,1500	01/02/2023	2 000 000	**2 080**	**2,06**
Espagne 3,75 %					
Banco Santander (EMTN)	FRN	19/01/2023	3 800 000	**3 792**	**3,75**
Suisse 2,52 %					
UBS	VAR	PERP	2 600 000	**2 541**	**2,52**
Émirats arabes unis 1,14 %					
First Abu Dhabi Bank (MTN)	FRN	18/02/2025	1 180 000	**1 149**	**1,14**
Royaume-Uni 13,09 %					
Barclays (MTN)	4,0000	26/06/2029	3 000 000	3 240	3,21
Barclays (MTN)	4,3270	15/06/2023	2 500 000	2 662	2,64
Lloyds Banking (MTN)	4,0000	07/03/2025	2 050 000	2 235	2,21
Lloyds Banking (MTN)	4,2500	22/11/2027	1 100 000	1 233	1,22
Places For People Treasury (MTN)	4,0000	22/08/2022	3 160 000	3 235	3,20
Standard Chartered	VAR	28/06/2025	600 000	617	0,61
				13 222	**13,09**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
États-Unis 5,27 %					
AT&T	4,1000	19/01/2026	250 000	283	0,28
Ford Motor Credit (EMTN)	3,6830	03/12/2024	3 500 000	3 442	3,41
Verizon Communications (MTN)	4,5000	17/08/2027	1 340 000	1 596	1,58
				5 321	**5,27**
Total Obligations d'entreprises				**92 671**	**91,75**
Total Obligations				**93 116**	**92,19**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**93 116**	**92,19**
Fonds d'investissement à capital variable 4,71 %					
Aberdeen Standard SICAV I - Select Euro High Yield Bond Fund Z MInc EUR†			318 002	**4 753**	**4,71**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**4 753**	**4,71**

Dérivés (0,26 %)
Contrats de change à terme 0,03 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
ANZ	AUD	USD	21/10/2020	8 864 312	6 198 840	216	0,21
ANZ	AUD	USD	21/10/2020	399 951	287 000	-	-
ANZ	AUD	USD	21/10/2020	275 231	200 000	(4)	-
ANZ	AUD	USD	16/12/2020	18 099 591	13 187 000	(295)	(0,30)
ANZ	EUR	AUD	21/10/2020	3 473 850	5 676 531	9	0,01
BNP Paribas	AUD	SGD	05/10/2020	3 578	3 488	-	-
BNP Paribas	AUD	SGD	16/12/2020	5 722	5 553	-	-
BNP Paribas	AUD	SGD	16/12/2020	2 521	2 481	-	-
BNP Paribas	AUD	SGD	16/12/2020	2 092	2 081	-	-
BNP Paribas	AUD	SGD	16/12/2020	402	401	-	-
BNP Paribas	AUD	SGD	16/12/2020	102	99	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	01/10/2020	5 553	5 723	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	16/12/2020	12 965 934	13 076 997	173	0,17
BNP Paribas	SGD	AUD	16/12/2020	66 690	67 268	1	-
BNP Paribas	SGD	AUD	16/12/2020	4 663	4 675	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	16/12/2020	3 488	3 578	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	16/12/2020	1 127	1 138	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	16/12/2020	992	1 001	-	-
BNP Paribas	SGD	AUD	16/12/2020	473	476	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	475 917	657 308	7	0,01
Royal Bank of Canada	EUR	AUD	21/10/2020	247 000	400 304	4	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
Westpac Banking	AUD	EUR	16/12/2020	11 006 087	6 744 000	(45)	(0,04)
Westpac Banking	AUD	USD	21/10/2020	1 963 276	1 400 000	10	0,01
Westpac Banking	AUD	USD	21/10/2020	414 231	300 000	(4)	-
Westpac Banking	AUD	USD	21/10/2020	401 151	293 000	(8)	(0,01)
Westpac Banking	USD	AUD	21/10/2020	900 000	1 270 567	(15)	(0,01)
Westpac Banking	USD	AUD	21/10/2020	900 000	1 275 440	(20)	(0,02)
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**29**	**0,03**

Contrats de swaps (0,29 %)

Contrepartie	Devise	Échéance	Notionnel	Frais du Fonds	Revenus du Fonds	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'AUD	Total de l'actif net %
Australia and New Zealand Banking	AUD	02/04/2027	3 000 000	1,9520 %	BBR AUD à 6 mois	(289)	(0,29)
Moins-values latentes sur contrats de swaps						**(289)**	**(0,29)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(260)**	**(0,26)**
Total des placements						**97 609**	**96,64**
Autres actifs nets						**3 390**	**3,36**
Total de l'actif net						**100 999**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Brazil Bond Fund (fermé le 10 décembre 2019)

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 10 décembre 2019, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Brazil Bond a augmenté de 0,18 % contre une hausse de 1,41 % de l'indice de référence, le Brazil CETIP Rate Accumulated.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Le gouvernement brésilien a remporté une victoire en octobre, quand le Sénat a approuvé une refonte majeure du système de retraite de la nation – une étape cruciale vers un processus de consolidation budgétaire plus large.

La banque centrale a réduit le taux Selic en octobre et en décembre, le ramenant à 4,5 %. Néanmoins, elle a indiqué une pause potentielle dans le cycle d'assouplissement, compte tenu des faibles coûts d'emprunt associés à une reprise de la croissance économique. Les chiffres officiels du PIB du troisième trimestre ont surpassé les attentes, affichant une croissance de 0,6 % sur une base trimestrielle et de 1,2 % en glissement annuel. D'un autre côté, la balance des paiements s'est détériorée à mesure que le déficit du compte courant s'est élargi à 45 milliards de dollars américains entre janvier et novembre, en raison de la faiblesse des exportations, soit une augmentation de 10 milliards de dollars américains en glissement annuel. Le mutisme relatif à la vente aux enchères des droits pétroliers de Petrobras en novembre a également mis la pression sur le réal brésilien, qui a atteint des seuils planchers historiques vers la fin du mois de novembre.

Perspectives

Le Fonds a été fermé le 10 décembre 2019.

Équipe Global Emerging Markets Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Espèces		1
Total de l'actif		**1**
Passif		
Autres passifs		1
Total du passif		**1**
Actif net en fin d'exercice		**-**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		16 290
Plus-values nettes sur investissements		137
Moins-values nettes réalisées		(15 023)
Plus-values nettes latentes		14 894
Produits des émissions d'actions		721
Paiements des actions rachetées		(16 882)
Régularisation nette versée	10	(137)
Actif net en fin d'exercice		**-**

État des opérations

Pour la période du 1er octobre 2019 au 10 décembre 2019

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	186
Total des revenus		**186**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	39
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	10
Total des charges		**49**
Plus-values nettes sur investissements		**137**
Moins-values réalisées sur investissements		(15 059)
Plus-values de change réalisées		36
Moins-values nettes réalisées		**(15 023)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		14 892
Plus-values de change latentes		2
Plus-values nettes latentes		**14 894**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**8**

Transactions d'Actions

Pour la période du 1er octobre 2019 au 10 décembre 2019

	A Acc USD[A]	A QInc EUR[A]	A QInc USD[A]	I Acc USD[A]	I QInc USD[A]
Actions en circulation en début de période	32 451	611 910	335 750	2 399	374 068
Actions émises durant la période	1 848	40 953	11 700	101	3 069
Actions rachetées au cours de la période	(34 299)	(652 863)	(347 450)	(2 500)	(377 137)
Actions en circulation en fin de période	-	-	-	-	-
Valeur nette d'inventaire par action	-	-	-	-	-

[A] Classe d'actions fermée le 10 décembre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

Brazil Equity Fund (en liquidation)

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Brazil Equity a cédé 32,08 % contre un repli de 30,45 % de l'indice de référence, le MSCI Brazil 10/40 TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions brésiliennes ont dévissé au cours de l'exercice considéré, le Brésil faisant partie des pays les plus durement touchés par la Covid-19. Les cours des actions nationales se sont repliés en raison des réserves concernant la gestion de l'épidémie par le gouvernement, parallèlement aux craintes concernant l'impact économique de la pandémie. Malgré l'augmentation des cas de contaminations, le président Jair Bolsonaro s'est constamment opposé à l'extension des restrictions et a mis les principaux experts en santé sur la touche, même après avoir été testé positif au virus. L'incertitude politique croissante a encore plus ébranlé la confiance, car plusieurs hauts fonctionnaires, dont deux ministres de la santé, ont quitté leur poste en raison de désaccords avec la position de Bolsonaro.

L'engagement du pays envers une rigueur budgétaire a également attisé les inquiétudes des investisseurs après le rejet par le président des réductions de dépenses pour les programmes sociaux. Les craintes ont augmenté après que le gouvernement a dévoilé ses plans de puiser dans les fonds mis de côté pour les futurs paiements de la dette afin de financer un nouveau régime de revenu minimum. En outre, Brasilia a déployé des séries de mesures de soutien budgétaire pour aider les ménages et les entreprises, tandis que la banque centrale a abaissé son taux de référence à des niveaux historiquement bas. Cela dit, l'économie est quand même entrée en récession, les mesures de confinement pesant sur la consommation et l'investissement.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a suivi l'indice de référence, l'impact négatif de notre exposition au secteur de la consommation l'ayant emporté sur les contributions des participations technologiques du portefeuille.

Dans le secteur de la consommation, la position dans le tour-opérateur CVC Brasil s'est avérée coûteuse. Les actions liées aux voyages et au tourisme ont été parmi les plus touchées par la crise sanitaire, les restrictions de voyage et les fermetures de frontières ayant entravé les perspectives du secteur. Dans le même temps, notre absence d'exposition au poids lourd de l'indice de référence Magazine Luiza a été une source de faiblesse majeure. Le détaillant en commerce électronique a enregistré des bénéfices, car les confinements ont alimenté une forte demande pour les achats en ligne et les paiements sans contact. Ceci dit, ces mêmes forces ont également soutenu Mercado Libre, la meilleure performance sur l'année après que le cours de son action a plus que doublé. Nous sommes optimistes quant aux perspectives de Mercado Libre, car les taux de pénétration d'internet et des paiements en ligne en Amérique latine restent faibles. Son envergure permet également la création d'effets de réseau puissants, car de plus en plus de commerçants sur sa plateforme stimuleront à leur tour le nombre d'utilisateurs et les volumes.

D'un côté plus positif, notre choix de participations dans le secteur de la technologie a été positif pour les rendements du Fonds. Sur ce segment, les éditeurs de logiciels, dont Totvs, ont surperformé grâce aux tendances à l'accélération de l'adoption du numérique pendant la pandémie, avec des besoins croissants en matière de travail à domicile et d'activité en ligne. Linx, société de logiciels de vente au détail, s'est également bien tenue, avec une réévaluation sur fond d'une annonce de proposition de fusion avec Stone, la « licorne » de traitement des paiements.

Les participations financières ont également apporté des contributions importantes. L'opérateur boursier B3 a relativement bien résisté, l'intérêt croissant des investisseurs locaux ayant augmenté les volumes de négociation. La tendance à l'approfondissement des marchés de capitaux a également aidé XP, une autre participation que nous avons introduite en début d'année. Nous apprécions le courtage numérique, qui a perturbé le segment de manière efficace et rentable. Nous pensons qu'il est bien positionné pour poursuivre sa croissance, avec des options de négociation pour les investisseurs de détail toujours limitées. En outre, les actions bancaires étant faibles en raison des inquiétudes liées à la qualité des actifs et des craintes que des taux d'intérêt bas affaiblissent les marges de prêt, la légère exposition à Itau Unibanco s'est avérée utile.

Notre exposition au géant minier Vale, directement et par l'intermédiaire de sa société mère, Bradespar, s'est également avérée bénéfique. La stabilité des prix du minerai de fer et les nouvelles des plans de reprise des dividendes ont stimulé les actions du mineur. De plus, nous avons détecté des progrès sur les questions environnementales, sociales et de gouvernance. Lors d'un appel téléphonique avec le groupe, la direction a fait part de ses progrès depuis la tragédie du barrage de Brumadinho. Le groupe a notamment constitué une équipe de sécurité de deuxième ligne, qui a joué un rôle clé dans la fermeture de deux mines pour des raisons de sécurité. Nous avons vu cela comme une évolution vers une attitude plus prudente en matière de culture de la sécurité.

En termes d'activité clé du portefeuille, à l'exception de XP, nous avons lancé Afya, leader de l'enseignement supérieur. En se concentrant principalement sur les cours médicaux, la société possède des perspectives solides en termes de croissance organique et externe.

Au cours de l'exercice, nous avions acquis une position dans le réassureur brésilien IRB. Toutefois, des rapports négatifs sur sa gouvernance d'entreprise et ses pratiques comptables ont par la suite fait surface. À la lumière de ces informations, nous avons agi avec fermeté et nous avons cédé notre participation. Parallèlement, nous avons vendu la société de transformation de viande BRF, car notre confiance dans le titre s'essoufflait et afin de financer d'autres idées à plus forte conviction. De même, nous avons liquidé Telefonica Brasil en faveur de meilleures opportunités.

Perspectives

Les perspectives à court terme du Brésil restent difficiles. La Covid-19 reste une source d'inquiétude, tant pour le pays que pour la région au sens large, en particulier avec une activité économique toujours limitée. Plus particulièrement pour le Brésil, les craintes concernant les tensions budgétaires pourraient constituer une autre menace. Dans ce contexte, le rythme du redressement des bénéfices reste encore très incertain, même s'il y a des raisons de penser que le pire des révisions à la baisse des bénéfices peut être derrière nous. L'activité économique devrait reprendre, de plus en plus de secteurs et d'entreprises rouvrant également leurs portes. Cela dit, étant donné notre approche d'investissement ascendante, nous nous concentrons sur les perspectives à long terme des entreprises. Malgré les périodes difficiles, les titres des entreprises que nous avons en portefeuille ont des bilans sains, un faible endettement, ainsi que des équipes dirigeantes expérimentées, autant d'atouts qui devraient les aider à traverser cette crise. Bon nombre de nos sociétés investies possèdent également des moteurs de bénéfices clairs, en s'appuyant sur les tendances structurelles actuelles, telles que l'adoption du numérique, l'accès au financement et la demande d'infrastructures. Nous resterons disciplinés, en liquidant les titres dont les perspectives sont contestées, tout en ajoutant des choix de plus forte conviction. Cela permettra de s'assurer que le portefeuille comprend des titres de qualité qui seront résilients face aux défis actuels et bien positionnés pour prospérer dans le monde post-pandémie.

Les participations dans le portefeuille ont été liquidées conformément à la clôture du Fonds en octobre 2020.

Équipe Global Emerging Markets Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	3 901
Avoirs bancaires		103
Intérêts et dividendes à recevoir		20
Ventes de placements à recevoir		2
Total de l'actif		**4 026**
Passif		
Impôts et charges à payer		8
Rachats d'actions à payer		72
Total du passif		**80**
Actif net en fin d'exercice		**3 946**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		15 206
Plus-values nettes sur investissements		39
Moins-values nettes réalisées		(1 629)
Moins-values nettes latentes		(2 449)
Produits des émissions d'actions		1 613
Paiements des actions rachetées		(8 815)
Régularisation nette versée	10	(19)
Actif net en fin d'exercice		**3 946**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	246
Intérêts bancaires		2
Total des revenus		**248**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	173
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	36
Total des charges		**209**
Plus-values nettes sur investissements		**39**
Moins-values réalisées sur investissements		(1 489)
Moins-values de change réalisées		(140)
Moins-values nettes réalisées		**(1 629)**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(2 446)
Moins-values de change latentes		(3)
Moins-values nettes latentes		**(2 449)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(4 039)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc USD	I Acc USD	S Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	1 476 859	315 775	167 907
Actions émises durant l'exercice	150 623	8 720	117 008
Actions rachetées durant l'exercice	(1 430 014)	(18 415)	(73 264)
Actions en circulation en fin d'exercice	**197 468**	**306 080**	**211 651**
Valeur nette d'inventaire par action	**5,1178**	**6,0984**	**5,0476**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 96,95 %			
Actions 96,95 %			
Biens de consommation non courante 15,16 %			
Afya	3 140	86	2,17
Arezzo Industria e Comercio	8 391	81	2,04
BK Brasil Operacao	46 077	88	2,22
CVC Brasil	13 430	38	0,97
Lojas Renner	18 730	132	3,34
MercadoLibre	161	173	4,42
		598	**15,16**
Biens de consommation de base 7,01 %			
AmBev	36 582	81	2,06
Raia Drogasil	46 935	195	4,95
		276	**7,01**
Énergie 8,67 %			
Petroleo Brasileiro (PREF)	98 300	**342**	**8,67**
Services financiers 25,53 %			
Banco Bradesco	100 280	321	8,14
B3 Brasil Bolsa Balcao	31 755	310	7,85
Itau Unibanco	37 580	143	3,61
Itausa Investimentos Itau (PREF)	86 430	135	3,42
XP	2 379	99	2,51
		1 008	**25,53**
Santé 5,97 %			
NotreDame Intermédica	14 190	164	4,15
OdontoPrev	33 750	72	1,82
		236	**5,97**
Industrie 14,29 %			
Localiza Rent a Car	16 190	163	4,13
Rumo	65 510	222	5,61
WEG	9 720	113	2,87
Wilson Sons (BDR)	9 481	66	1,68
		564	**14,29**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Technologies de l'information 6,91 %			
LINX	18 910	116	2,94
TOTVS	32 540	156	3,97
		272	**6,91**
Matériaux 11,58 %			
Bradespar	25 882	181	4,60
Bradespar (PREF)	546	4	0,11
Vale	25 873	272	6,87
		457	**11,58**
Immobilier 1,83 %			
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios	20 980	**72**	**1,83**
Total Actions		**3 825**	**96,95**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**3 825**	**96,95**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 1,93 %			
Actions 1,93 %			
Biens de consommation non courante 1,93 %			
YDUQS	15 700	**76**	**1,93**
Total Actions		**76**	**1,93**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		**76**	**1,93**
Total des placements		**3 901**	**98,88**
Autres actifs nets		**45**	**1,12**
Total de l'actif net		**3 946**	**100,00**

China A Share Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds China A Share Equity a augmenté de 31,28 % contre une hausse de 25,66 % de l'indice de référence, le MSCI China A Onshore TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions chinoises ont progressé au cours de la période de 12 mois close le 30 septembre, dépassant la plupart des autres marchés. Le marché a, dans un premier temps, enregistré une reprise suite à l'assouplissement monétaire mondial, aux progrès des négociations commerciales sino-américaines et au déploiement de la 5G. Mais le confinement à l'échelle nationale résultant de l'épidémie de coronavirus a brusquement fait chuter les bénéfices. Les mesures de relance du gouvernement pour amortir les retombées ont été agressives. Les autorités ont injecté des fonds à moyen terme moins chers et ont demandé au secteur financier d'aider les industries touchées par la pandémie.

Le marché boursier a rebondi lorsque les efforts concertés pour combattre les contaminations ont payé, permettant ainsi la reprise progressive du travail dans les usines et des travaux de construction. L'intérêt florissant des investisseurs de détail alimenté par un crédit facile, des surprises positives sur les résultats et des données économiques nationales meilleures que prévu ont stimulé les cours des actions. La refonte de l'indice composite de Shanghai a également renforcé la performance, ce qui a conduit les institutions à ajuster leurs positions en prévision du changement. Les gains ont été limités par la crainte que l'interdiction américaine de la chaîne d'approvisionnement technologique du géant chinois Huawei pour les équipements réseau ralentisse l'adoption de la 5G et entrave les ventes de smartphones.

En ce qui concerne le changement de politique visant à relancer l'économie, nous considérons que la priorité donnée par Pékin à l'emploi par rapport aux objectifs de croissance est une étape positive. Parmi les mesures de relance, citons le crédit facile, le soutien à l'autosuffisance dans les semi-conducteurs et l'accélération du développement d'infrastructures intelligentes. L'autorité de tutelle des banques et des assurances a levé les plafonds des actifs dans lesquels les assureurs étaient autorisés à investir. À notre avis, cela a constitué une percée pour les assureurs, qui avaient été pénalisés par la baisse des rendements obligataires.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a devancé l'indice de référence, soutenu par nos participations dans le secteur de la consommation. La surpondération de l'assurance a limité les gains. Le fait de ne pas détenir de grands noms dans les semi-conducteurs et les équipements technologiques s'est également avéré coûteux.

Le détaillant China Tourism Group Duty Free a dopé le Fonds grâce à un soutien politique qui a fourni une plus grande flexibilité et un plus grand attrait pour les achats en duty-free. Parmi les biens de consommation de base, la hausse des prix des produits par les fabricants du baijiu, Kweichow Moutai et Wuliangye Yibin, a également contribué à la performance du Fonds. Pendant ce temps, le cours de l'action Midea a augmenté suite à l'annonce de l'introduction en Bourse de sa branche de production d'équipements pour maisons intelligentes.

Dans le secteur financier, les craintes se sont accentuées concernant des provisions pour des prêts non performants dans le cadre de l'appel à soutenir les entreprises touchées par la pandémie. Notre exposition à Ping An Bank et China Merchants Bank a nui à la performance. En outre, la confiance à l'égard de Ping An Insurance s'est atténuée en raison d'inquiétudes concernant les provisions constituées pour pertes sur ses garanties de crédit. Par ailleurs, la suspension des vols internationaux a nui à Shanghai International Airport et à Shenzhen Airport.

Au niveau de l'activité clé du portefeuille, nous avons recherché des idées d'actions susceptibles de bénéficier des moteurs positifs de la demande en énergies renouvelables et d'un contexte politique favorable. À cette fin, nous avons ajouté Yunnan Energy New Material, le plus grand fabricant au monde de séparateurs de batteries au lithium-ion, au portefeuille. Nous pensons que le soutien de Pékin à l'utilisation de véhicules à énergie nouvelle soutiendra la demande de batteries au lithium-ion.

Au cours du second semestre, nous avons également pris des parts dans Center Testing, Mindray Bio-Medical, Chacha Food, Shanghai M&G Stationery et Guangzhou Baiyun International Airport.

Center Testing est la plus grande entreprise privée de tests, d'inspection et de certification en Chine. Elle propose des services de test à une variété d'industries en aval, y compris les biens de consommation, ainsi que les produits environnementaux et industriels. Mindray Bio-Medical est l'un des principaux fabricants de dispositifs médicaux. C'est une marque haut de gamme, qui possède un réseau de distribution établi et un engagement solide en matière de recherche et développement. Nous constatons une augmentation de la demande pour ses produits avec des mises à niveau généralisées des équipements médicaux et la substitution des importations. Chacha Food est le plus grand producteur national de noix. Les préoccupations grandissantes des consommateurs chinois quant à leur santé sont à l'origine de sa croissance rapide. Shanghai M&G Stationery est une marque populaire pour les jeunes générations et un fournisseur clé pour les bureaux. L'aéroport de Guangzhou est l'un des trois hubs aériens internationaux de Chine avec Pékin et Shanghai. Il devrait bénéficier d'une reprise du trafic intérieur et de l'expansion de son segment duty-free.

Au cours du premier semestre, nous avons ouvert une position dans Ping An Bank et Glodon. En revanche, nous avons liquidé Angel Yeast, Beijing Tongrentang et Ningbo Zhoushan Port.

Perspectives

Les tensions géopolitiques entre la Chine et les États-Unis continuent de couver. Néanmoins, nous restons concentrés sur l'économie intérieure, qui devrait être quelque peu protégée de tout conflit ouvert entre les deux plus grandes économies mondiales. Bien que les indicateurs macroéconomiques montrent que la croissance intérieure se redresse, nous sommes conscients que de nouvelles vagues de contaminations de Covid-19 pourraient venir compromettre cette bonne nouvelle.

Tout au long de cette pandémie, de nombreuses entreprises ont évolué : certaines pour le meilleur, d'autres pour le pire. Cela souligne l'importance de l'analyse ascendante et de la sélection des titres. Néanmoins, les facteurs clés de croissance structurelle, tels que l'adoption d'applications sur le cloud, la 5G et l'intelligence artificielle, sont encore intacts. La consommation intérieure et une classe moyenne émergente continueront également de propulser la croissance à long terme, à mesure que la Chine s'affranchit de plus en plus de sa dépendance traditionnelle aux revenus des exportations. Les revenus disponibles plus élevés stimulent notamment la demande pour les produits de santé, les services de gestion de patrimoine et les assurances. Ainsi, nous restons convaincus que la meilleure façon d'investir durablement en Chine se fera à travers une exposition à ces thèmes. Notre stratégie consistant à identifier des entreprises bien gérées dotées de fondamentaux solides et des qualités pour exploiter ces opportunités, ainsi que des normes de gouvernance d'entreprise favorables, assurera la résilience du portefeuille.

Équipe Asia Pacific Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	3 558 426
Avoirs bancaires		167 431
Intérêts et dividendes à recevoir		2 202
Souscriptions à recevoir		16 879
Total de l'actif		**3 744 938**
Passif		
Impôts et charges à payer		3 201
Rachats d'actions à payer		10 262
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	157
Autres passifs		171
Total du passif		**13 791**
Actif net en fin d'exercice		**3 731 147**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		2 712 561
Plus-values nettes sur investissements		23 147
Plus-values nettes réalisées		310 520
Plus-values nettes latentes		644 683
Produits des émissions d'actions		2 428 023
Paiements des actions rachetées		(2 384 242)
Régularisation nette versée	10	(3 374)
Dividendes distribués	5	(171)
Actif net en fin d'exercice		**3 731 147**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	57 076
Revenus des prêts de titres	16	266
Intérêts bancaires		1 272
Total des revenus		**58 614**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	28 966
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	6 708
Moins : Réduction appliquée au titre du volume	4.3	(338)
Frais d'exploitation, d'administration et de service nets		6 370
Commissions de distribution	4.1	53
Autres frais de fonctionnement		78
Total des charges		**35 467**
Plus-values nettes sur investissements		**23 147**
Plus-values réalisées sur investissements		307 549
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		1 820
Plus-values de change réalisées		1 151
Plus-values nettes réalisées		**310 520**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		644 071
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		27
Plus-values de change latentes		585
Plus-values nettes latentes		**644 683**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**978 350**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc CNH	A Acc EUR[A]	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged SGD	A Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	440	-	1 011 739	3 931 204	22 470 775
Actions émises durant l'exercice	22 111	500	2 867 602	3 471 505	15 601 177
Actions rachetées durant l'exercice	(5 132)	-	(857 583)	(3 730 284)	(24 232 315)
Actions en circulation en fin d'exercice	**17 419**	**500**	**3 021 758**	**3 672 425**	**13 839 637**
Valeur nette d'inventaire par action	**125,2854**	**10,0255**	**12,9549**	**12,9963**	**19,6526**

	A AInc Hedged EUR	A AInc USD	I Acc EUR	I Acc Hedged GBP	I Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	15 110	106 857	2 349 483	500	89 980 391
Actions émises durant l'exercice	358 875	281 492	8 935 805	45 994	100 636 033
Actions rachetées durant l'exercice	(45 875)	(125 969)	(6 638 506)	(45 220)	(75 023 029)
Actions en circulation en fin d'exercice	**328 110**	**262 380**	**4 646 782**	**1 274**	**115 593 395**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,9135**	**13,6990**	**18,4311**	**16,1196**	**20,5328**

	I AInc EUR[B]	I AInc USD	I SInc Hedged GBP	W Acc Hedged EUR	W Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	-	468 418	500	27 133	312 212
Actions émises durant l'exercice	94 482	1 643 044	16 850	139 288	530 117
Actions rachetées durant l'exercice	-	(725 764)	-	(17 250)	(415 653)
Actions en circulation en fin d'exercice	**94 482**	**1 385 698**	**17 350**	**149 171**	**426 676**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,0785**	**17,8687**	**15,9522**	**12,6587**	**13,4725**

	X Acc Hedged EUR	X Acc Hedged GBP	X Acc USD	X SInc Hedged GBP	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	3 290	16 152	12 019 027	500	47 238 459
Actions émises durant l'exercice	365 158	1 089	6 042 955	-	8 605 991
Actions rachetées durant l'exercice	(148 538)	(741)	(10 227 408)	-	(21 077 438)
Actions en circulation en fin d'exercice	**219 910**	**16 500**	**7 834 574**	**500**	**34 767 012**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,9318**	**16,1388**	**13,1551**	**15,9501**	**21,6959**

	Z AInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	264 561
Actions émises durant l'exercice	38 761
Actions rachetées durant l'exercice	(303 028)
Actions en circulation en fin d'exercice	**294**
Valeur nette d'inventaire par action	**21,8324**

[A] Classe d'actions lancée le 7 septembre 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 29 octobre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 95,37 %			
Actions 95,37 %			
Biens de consommation non courante 18,99 %			
China International Travel Service « A »	9 907 823	324 398	8,70
Fuyao Glass Industry (Shanghai Listing)	10 892 135	51 809	1,39
Fuyao Glass Industry (Stuttgart Listing)	5 196 000	19 007	0,51
Hangzhou Robam Appliances	5 521 017	26 504	0,71
Midea « A »	17 653 383	188 169	5,04
Qingdao Haier « A »	17 989 876	57 623	1,54
SAIC Motor « A »	14 587 300	40 967	1,10
		708 477	**18,99**
Biens de consommation de base 21,67 %			
Chacha Food	4 308 700	36 630	0,98
Foshan Haitian Flavouring& Food	5 639 335	134 227	3,60
Inner Mongolia Yili Industrial	10 061 854	56 887	1,52
Kweichow Moutai « A »	1 391 837	341 136	9,15
Wuliangye Yibin « A »	5 871 991	190 537	5,11
Yonghui Superstores « A »	42 642 146	49 029	1,31
		808 446	**21,67**
Services financiers 19,75 %			
Bank of Ningbo « A »	18 074 449	83 531	2,24
China Construction Bank	27 021 000	17 555	0,47
China Life Insurance	34 738 000	77 813	2,09
China Merchants Bank « A »	10 111 156	53 439	1,43
China Merchants Bank « H »	24 586 500	116 032	3,11
ICBC China	7 021 000	3 651	0,10
Ping An Bank	51 403 531	114 459	3,07
Ping An Insurance∞	20 809 500	213 531	5,72
Ping An Insurance « A »	5 079 395	56 879	1,52
		736 890	**19,75**
Santé 10,22 %			
Aier Eye Hospital	23 459 392	177 102	4,75
China Resources Sanjiu Medical & Pharmaceutical « A »	12 184 021	45 708	1,23
Hangzhou Tigermed Consulting « A »	7 094 949	107 243	2,87
Hangzhou Tigermed Consulting	161 900	2 308	0,06
Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics	956 165	48 855	1,31
		381 216	**10,22**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Industrie 6,80 %			
Centre Testing International	8 460 693	30 337	0,81
Guangzhou Baiyun International Airport	5 787 227	11 569	0,31
NARI Technology	18 123 700	52 450	1,41
Shanghai International Airport « A »	9 935 702	100 348	2,69
Shanghai M&G Stationery	5 186 160	51 697	1,39
Shenzhen Airport	5 922 709	7 435	0,19
		253 836	**6,80**
Technologies de l'information 11,51 %			
Beijing Sinnet Technology	27 239 323	89 450	2,40
Glodon Company	4 906 764	52 532	1,41
Hangzhou Hikvision Digital Technology	676 096	3 797	0,10
Hangzhou Hikvision Digital Technology « A »	32 349 863	181 044	4,85
Venustech « A »	20 258 934	102 773	2,75
		429 596	**11,51**
Matériaux 4,03 %			
Anhui Conch Cement « A »	12 606 075	102 324	2,74
Yunnan Energy New Material	3 571 190	47 960	1,29
		150 284	**4,03**
Immobilier 2,40 %			
China Vanke	29 356 900	**89 681**	**2,40**
Total Actions		**3 558 426**	**95,37**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**3 558 426**	**95,37**

Dérivés - néant
Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	09/10/2020	13 133	15 318	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	09/10/2020	84	99	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	35 914 851	42 382 398	(192)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	3 629 810	4 283 466	(19)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 864 415	3 380 239	(15)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 516 550	1 789 651	(8)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	843 388	1 003 557	(13)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	717 019	840 997	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	505 100	597 057	(4)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	499 228	594 016	(8)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	374 480	436 748	3	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	366 974	428 646	2	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	307 951	366 214	(4)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	280 486	331 550	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	263 594	312 731	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	222 512	260 716	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	191 325	223 139	2	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	156 478	184 338	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	155 930	181 858	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	150 907	179 557	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	90 440	106 553	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	84 962	100 784	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	84 322	100 335	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	80 719	94 132	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	79 617	92 847	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	77 088	90 324	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	62 123	73 921	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	50 000	58 645	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	49 950	58 849	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	43 979	52 433	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	38 270	45 510	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	38 073	45 245	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	36 372	43 279	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	32 699	38 521	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	25 010	29 334	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	21 451	25 159	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	21 130	25 192	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	19 088	22 643	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	12 965	15 191	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	12 854	15 142	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	9 972	11 696	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	6 975	8 245	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	6 327	7 432	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 099	6 072	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	4 981	5 842	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	4 975	5 931	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 946	3 443	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 975	2 343	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 810	2 155	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 394	1 630	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	866	1 030	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	361	429	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	355	416	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	325	386	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	306	361	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	170	198	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	164	195	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	96	114	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	45	53	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	45	53	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	31	36	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	27	32	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	267 569	346 672	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	107 343	138 554	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	87 424	111 083	2	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	71 499	92 018	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	20 641	26 744	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	8 044	10 423	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	8 041	10 418	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	6 307	8 130	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	700	900	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	487	627	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	190	244	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	190	244	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	187	239	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	34	43	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	09/10/2020	97 496	70 984	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	09/10/2020	630	459	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	47 492 441	34 682 293	112	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	1 112 931	816 546	(1)	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	153 376	112 033	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	121 839	89 209	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	114 762	83 935	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	111 350	81 934	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	86 273	63 206	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	66 351	48 458	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	42 462	31 235	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	35 947	26 497	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	1 768	1 295	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	1 069	782	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	715	521	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	587	431	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	287	210	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	09/10/2020	260 347	222 512	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	09/10/2020	90 196	77 088	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	09/10/2020	15 170	12 965	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	09/10/2020	36	31	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	13/10/2020	29 295	25 010	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	13/10/2020	25 126	21 451	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	13/10/2020	11 680	9 972	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 064 287	912 081	(7)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	973 992	822 034	8	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	336 947	284 020	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	247 875	208 972	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	115 809	99 247	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	98 397	83 046	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	77 507	65 415	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	74 976	64 254	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	49 607	42 513	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	41 374	34 919	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	36 778	31 145	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	7 910	6 694	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 779	3 233	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 136	2 640	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 648	2 229	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 118	1 798	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 605	1 349	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	420	359	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	290	246	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	15	13	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	12	11	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	09/10/2020	91 983	71 499	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	09/10/2020	43	34	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	8 020	6 299	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	7 458	5 731	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	618	486	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	575	442	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	241	189	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	241	189	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	224	172	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	224	172	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	09/10/2020	112 018	153 376	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	13/10/2020	48 451	66 351	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	834 814	1 149 681	(7)	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	731 255	1 000 113	(1)	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	43 063	58 520	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	42 680	58 618	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	26 044	35 340	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	16 579	22 706	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	11 894	16 364	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	8 387	11 418	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	5 823	7 952	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	2 423	3 339	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	602	817	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	459	630	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	319	434	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	129	178	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	128	174	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	104	142	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	98	133	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	56	77	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	36	49	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(157)**	**-**
Moins-values latentes sur dérivés						**(157)**	**-**
Total des placements						**3 558 269**	**95,37**
Autres actifs nets						**172 878**	**4,63**
Total de l'actif net						**3 731 147**	**100,00**

°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

China Onshore Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds China Onshore Bond Fund a augmenté de 6,55 % contre une hausse de 7,78 % pour l'indice de référence, le FTSE Chinese Government Bond Index 1-10 Years USD.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les rendements des obligations d'État chinoises ont terminé à un niveau stable au cours de l'exercice considéré. Les rendements obligataires ont fortement chuté au deuxième trimestre avant de remonter à leurs niveaux de 2019. Le facteur déterminant qui a influencé les marchés a été l'apparition de la pandémie de Covid-19 et son impact sur la croissance. Alors que l'économie s'est arrêtée, le PIB s'est fortement contracté et les investisseurs ont augmenté leurs participations dans des obligations souveraines. La Banque populaire de Chine a réagi par de multiples réductions de taux et le gouvernement a injecté des milliards dans des mesures de relance. Grâce aux mesures rigoureuses qui se sont avérées efficaces pour contrôler la propagation du virus, la Chine a ouvert la voie au monde pour qu'il se remettre de la crise. Après un PIB faible au premier trimestre, le PIB du deuxième trimestre a augmenté de 3,2 %, soutenu par une consommation de détail plus élevée, des investissements en actifs fixes et les exportations. La reprise du secteur immobilier a été la plus rapide de tous les secteurs. Les autorités de tutelle ont donc cherché à calmer l'appétit des investisseurs et à limiter le risque financier dans le secteur en renforçant les exigences pour les promoteurs qui souhaitaient accroître l'effet de levier. L'amélioration des données économiques, ainsi que la réouverture d'autres économies, ont également stimulé l'appétit pour le risque. Par conséquent, les investisseurs ont privilégié les actions par rapport aux obligations. Les rendements des obligations souveraines ont augmenté depuis mai, restituant ainsi les gains des sept mois précédents. Une augmentation de l'offre en obligations afin de financer les mesures de relance du gouvernement en raison de la Covid-19 a également pesé sur la demande. Parallèlement, le fournisseur d'indice FTSE Russell ajoutera la Chine à l'indice World Government Bond à compter d'octobre 2021.

Sur le front géopolitique, les tensions entre les États-Unis et la Chine se sont temporairement apaisées après leur accord commercial partiel en décembre 2019. Elles sont toutefois rapidement revenues sur le devant de la scène, le conflit s'étendant à d'autres domaines, tels que la technologie et les cotations d'entreprises chinoises aux États-Unis. Plus particulièrement, l'administration Trump a placé la société chinoise de télécommunications Huawei sur sa Liste d'entités, ce qui empêche les entreprises américaines de négocier avec elle. Elle a également imposé des restrictions aux exportations du fabricant de puces chinois SMIC. En outre, Hong Kong, qui a été secoué par des manifestations et une nouvelle loi de sécurité nationale imposée par Pékin, a été pris dans le feu croisé entre les deux pays. Le marché n'a pas intégré dans ses cours de nouvelle détérioration de la relation entre les États-Unis et la Chine, car il a pris en compte la probabilité plus élevée que Joe Biden remporte les élections américaines à venir.

Les rendements des obligations d'entreprises chinoises se sont resserrés au cours de la deuxième moitié de la période considérée, alors que le marché était à la conquête de rendement. Le marché primaire a également été très actif, les sociétés ayant consolidé leur capital pour renforcer leurs bilans. À cette époque, les rumeurs d'un éventuel manque de liquidités pour China Evergrande ont provoqué la chute de ses obligations. Le groupe a rapidement pris des mesures pour restaurer la confiance des investisseurs, notamment grâce au renouvellement des investissements de deux tiers de ses investisseurs préférés.

Le yuan chinois s'est raffermi de 5,2 % par rapport au dollar US, surperformant les autres devises régionales, porté par les chances accrues de victoire de Joe Biden à l'élection présidentielle américaine et par un contexte de faiblesse du dollar US en raison de l'assouplissement coordonné des politiques et de la persistance des difficultés liées à la Covid-19 à l'échelle mondiale.

Commentaires sur le portefeuille

Sur la période considérée, la valeur du Fonds China Onshore Bond Fund a augmenté de 6,55 %, contre une hausse de 7,78 % pour l'indice de référence, le FTSE Chinese Government Bond Index 1-10 Years en dollars US. La sous-performance provient principalement de frais supportés par les chiffres de la performance. En revanche, les positions de duration plus longues par rapport à l'indice de référence ont entraîné une sous-performance du Fonds.

Bien que nous soyons prudents quant à notre positionnement en termes de duration, étant donné la morosité de la confiance des investisseurs nationaux envers les obligations onshore, nous pensons que les investisseurs onshore anticipent un environnement politique ferme en 2021, qui se reflète déjà dans les cours. Nous ne sommes pas persuadés que tous les secteurs de l'économie bénéficieront d'une reprise aussi haussière que celle anticipée par les investisseurs. Le Fonds continuera à chercher à augmenter sa position de duration en cas d'affaiblissement du marché.

Perspectives

L'amélioration des données économiques a conduit la Banque populaire de Chine à prendre un ton plus ferme au troisième trimestre. La croissance du crédit s'est également améliorée grâce à des émissions d'obligations solides et à des décaissements de prêts, ainsi qu'à une croissance accrue des prêts aux petites et moyennes entreprises. Avec des rendements obligataires proches de leurs niveaux de 2019, nous pensons que la BPC n'a pas beaucoup d'intérêt à adopter une position moins conciliante. Cela dit, nous ne nous attendons pas à un assouplissement de la politique avant 2021. Par conséquent, nous resterons plafonnés à des niveaux de 3,15 % à court terme. En parallèle, le principal événement de risque pour le yuan réside dans les élections américaines, ce qui pourrait se traduire par un affaiblissement de la devise par rapport au dollar US.

Équipe Asian Fixed Income
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	114 558
Avoirs bancaires		6 725
Intérêts à recevoir		1 530
Souscriptions à recevoir		15
Total de l'actif		**122 828**
Passif		
Impôts et charges à payer		33
Rachats d'actions à payer		9
Total du passif		**42**
Actif net en fin d'exercice		**122 786**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		52 533
Plus-values nettes sur investissements		2 169
Plus-values nettes réalisées		529
Plus-values nettes latentes		3 282
Produits des émissions d'actions		121 175
Paiements des actions rachetées		(58 021)
Régularisation nette reçue	10	1 119
Actif net en fin d'exercice		**122 786**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	2 419
Intérêts bancaires		14
Total des revenus		**2 433**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	16
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	236
Commissions de distribution	4.1	8
Autres frais de fonctionnement		4
Total des charges		**264**
Plus-values nettes sur investissements		**2 169**
Plus-values réalisées sur investissements		399
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(7)
Plus-values de change réalisées		137
Plus-values nettes réalisées		**529**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		3 246
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		7
Plus-values de change latentes		29
Plus-values nettes latentes		**3 282**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**5 980**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc Hedged EUR[A]	A Acc USD	I Acc CNH	I Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	560	560	41 518	455	570
Actions émises durant l'exercice	-	200	274 520	-	213 040
Actions rachetées durant l'exercice	-	(760)	(30 249)	-	(212 900)
Actions en circulation en fin d'exercice	**560**	**-**	**285 789**	**455**	**710**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,8516**	**-**	**10,2267**	**106,2630**	**10,6649**

	I Acc Hedged EUR[B]	I Acc Hedged GBP[B]	I Acc USD	I QInc Hedged GBP[B]	W Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	570	500	665	500	19 669
Actions émises durant l'exercice	-	154 037	376 710	-	63 655
Actions rachetées durant l'exercice	(570)	(154 537)	(376 710)	(500)	(11 204)
Actions en circulation en fin d'exercice	**-**	**-**	**665**	**-**	**72 120**
Valeur nette d'inventaire par action	**-**	**-**	**10,3212**	**-**	**10,3495**

	W Acc USD	X Acc Hedged GBP[B]	X Acc USD	X QInc Hedged GBP[B]	Z Acc CNH
Actions en circulation en début d'exercice	5 139	500	832	500	680 680
Actions émises durant l'exercice	21 480	-	-	-	2 634 279
Actions rachetées durant l'exercice	(16 250)	(500)	(167)	(500)	(85 000)
Actions en circulation en fin d'exercice	**10 369**	**-**	**665**	**-**	**3 229 959**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,4161**	**-**	**10,3089**	**-**	**107,0098**

	Z Acc EUR	Z Acc GBP	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	803 990	108 500	3 228 841
Actions émises durant l'exercice	630 602	2 706 518	2 667 392
Actions rachetées durant l'exercice	(492 110)	(1 367 156)	(2 397 734)
Actions en circulation en fin d'exercice	**942 482**	**1 447 862**	**3 498 499**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,3585**	**10,7225**	**10,4023**

[A] Classe d'actions fermée le 28 septembre 2020.
[B] Classe d'actions fermée le 15 septembre 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 93,30 %					
Obligations 93,30 %					
Obligations d'entreprises 31,00 %					
Chine 31,00 %					
Central Huijin Investment (MTN)	3,4000	16/01/2022	20 000 000	2 942	2,40
Central Huijin Investment (MTN)	3,0200	13/03/2025	10 000 000	1 431	1,17
Central Huijin Investment (MTN)	2,7100	22/05/2025	10 000 000	1 409	1,15
China National Chemical (MTN)	3,7200	17/10/2022	10 000 000	1 474	1,20
China National Chemical (MTN)	2,5800	24/04/2023	10 000 000	1 427	1,16
China National Petroleum (MTN)	2,7500	23/03/2023	30 000 000	4 325	3,51
China National Petroleum (MTN)	2,0500	30/04/2023	20 000 000	2 832	2,31
China Petroleum & Chemical (MTN)	2,7000	01/04/2023	30 000 000	4 319	3,51
China Southern Power Grid (MTN)	4,8700	12/04/2023	20 000 000	3 028	2,46
China Southern Power Grid (MTN)	3,8500	17/07/2024	10 000 000	1 482	1,21
China State Construction Engineering (MTN)	4,7000	17/08/2023	10 000 000	1 509	1,23
China Three Gorges (MTN)	4,5500	06/11/2021	10 000 000	1 490	1,21
China Three Gorges (MTN)	3,2000	25/03/2021	10 000 000	1 469	1,20
PetroChina (MTN)	3,6600	22/02/2024	10 000 000	1 470	1,20
State Grid of China	5,3800	19/08/2024	10 000 000	1 559	1,27
State Grid of China (MTN)	4,5800	21/06/2021	10 000 000	1 484	1,21
State Grid of China (MTN)	4,2800	17/07/2021	10 000 000	1 482	1,21
State Power Investment (MTN)	3,7000	18/02/2024	10 000 000	1 470	1,20
State Power Investment (MTN)	3,4500	07/08/2022	10 000 000	1 467	1,19
				38 069	**31,00**
Total Obligations d'entreprises				**38 069**	**31,00**
Obligations d'État 62,30 %					
Chine 62,30 %					
Agricultural Development Bank of China	3,2400	14/08/2024	10 000 000	1 457	1,19
China Development Bank	3,3400	14/07/2025	50 000 000	7 294	5,94
China Development Bank	3,6800	26/02/2026	20 000 000	2 947	2,40
République populaire de Chine	1,9900	09/04/2025	120 000 000	16 875	13,75
République populaire de Chine	2,6800	21/05/2030	100 000 000	14 123	11,51
République populaire de Chine	2,8500	04/06/2027	40 000 000	5 746	4,68
République populaire de Chine	3,1700	19/04/2023	30 000 000	4 444	3,62
République populaire de Chine	3,1900	11/04/2024	20 000 000	2 970	2,42
République populaire de Chine	3,2900	23/05/2029	20 000 000	2 959	2,41
République populaire de Chine	2,9400	17/10/2024	20 000 000	2 940	2,39
République populaire de Chine	2,3600	02/07/2023	20 000 000	2 896	2,36

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République populaire de Chine	3,7700	08/03/2025	10 000 000	1 527	1,24
République populaire de Chine	3,5400	16/08/2028	10 000 000	1 515	1,23
République populaire de Chine	3,2900	18/10/2023	10 000 000	1 488	1,21
République populaire de Chine	3,2500	06/06/2026	10 000 000	1 485	1,21
République populaire de Chine	2,9000	05/05/2026	10 000 000	1 452	1,18
Export-Import Bank of China	2,9300	02/03/2025	20 000 000	2 865	2,33
Export-Import Bank of China	4,3700	19/06/2023	10 000 000	1 506	1,23
				76 489	**62,30**
Total Obligations d'État				**76 489**	**62,30**
Total Obligations				**114 558**	**93,30**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**114 558**	**93,30**

Dérivés - néant
Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	09/10/2020	7 789	9 084	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**-**	**-**
Plus-values latentes sur dérivés						**-**	**-**
Total des placements						**114 558**	**93,30**
Autres actifs nets						**8 228**	**6,70**
Total de l'actif net						**122 786**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Diversified Growth Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Diversified Growth a diminué de 2,64 % par rapport à une progression de 4,07 % de l'indice de référence, l'Euribor à 1 mois + 4,5 %.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.

Rendement de l'indice de référence : Source : BNP Paribas, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Le dernier trimestre 2019 a été caractérisé par une solide performance des prix des actifs. Les actions cotées ont particulièrement bien performé, soutenues par une baisse de 0,25 % des taux par la Réserve fédérale américaine en octobre et sur fond de la « phase 1 » de l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine. L'année 2020 a toutefois été dominée par la pandémie de COVID-19 et par la volatilité extrême des prix des actifs qui l'a accompagnée. Les actions et de nombreuses autres classes d'actifs ont dégagé des rendements négatifs importants au premier trimestre 2020, les marchés ayant réagi à l'émergence de la pandémie. L'appétit pour le risque est devenu nettement positif au début du deuxième trimestre 2020, les marchés d'actions ayant rebondi de leurs plus bas alors que les investisseurs ont examiné l'impact initial de la crise sur les bénéfices des entreprises et ont plutôt mis l'accent sur les avantages des mesures importantes mises en place par les gouvernements et les banques centrales du monde entier en matière de politique budgétaire et monétaire. Cette confiance s'est poursuivie au troisième trimestre.

Commentaires sur le portefeuille

Depuis le début de la période, nous avons considérablement réduit notre exposition aux obligations des marchés émergents en devises locales. Nous avons réduit la position début 2020, puis de nouveau en mars, puis encore au fil de l'année.

Notre exposition aux actions est légèrement inférieure à ce qu'elle était il y a un an, bien qu'elle ait évolué au cours de l'année. Nous avons réduit notre exposition aux actions cotées début mars. Depuis, nous avons augmenté notre allocation. Nous avons introduit une nouvelle approche cœur-satellite. Le cœur cible les rendements des actions mondiales en mettant l'accent sur la durabilité et un écart de suivi limité. Les satellites, qui visent à ajouter de la valeur, comprennent des sous-portefeuilles d'actions d'infrastructures vertes et d'actions de moyennes capitalisations britanniques.

Vers la fin du mois de mars, nous avons attribué une allocation à notre équipe crédit pour qu'elle investisse dans des obligations de qualité investment grade et à haut rendement de qualité supérieure. Nous avons par la suite encore augmenté cette allocation. Après une période de bonne performance, nous avons réduit cette allocation vers la fin de la période.

Nous avons augmenté notre exposition aux infrastructures en grande partie grâce à des augmentations de capital et en mars pendant une période au cours de laquelle les sociétés se négociaient à des décotes importantes par rapport à leur valeur nette d'inventaire. Enfin, nous avons augmenté notre allocation aux titres adossés à des actifs.

Perspectives

L'impact de la COVID-19 sur l'activité économique a entraîné d'énormes chocs de l'offre et de la demande et une récession mondiale sans précédent. Malgré sa gravité, la période de contraction a été relativement courte. Nous restons toutefois conscients des risques liés à la deuxième vague du virus, aux nouvelles mesures de confinement et à la possibilité d'éventuels stigmates permanents au sein de l'économie mondiale. Nous restons également conscients de l'impact que les injections de liquidités des banques centrales ont eu sur les valorisations des actifs. Ceci est plus évident sur les marchés d'actions où l'appréciation des cours des derniers mois a compensé une grande partie du repli enregistré au premier trimestre 2020 malgré l'environnement de bénéfices plus incertain pour les entreprises.

Malgré les perspectives à court terme incertaines des actifs à risque, nous pensons que dans le cas d'un grand nombre de nos investissements, la crise actuelle n'aura qu'un impact modeste sur les fondamentaux de la croissance et de la génération de revenus. Étant donné que bon nombre de ces investissements offrent des rendements potentiels attrayants, nous pensons que le portefeuille dans son ensemble est positionné de manière à générer un rendement à moyen terme très attrayant, relativement lisse.

Équipe Diversified Assets
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	264 343
Avoirs bancaires		9 912
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		7 607
Intérêts et dividendes à recevoir		1 600
Souscriptions à recevoir		401
Ventes de placements à recevoir		10 678
Autres actifs		30
Total de l'actif		**294 571**
Passif		
Achats de placements à payer		8 420
Impôts et charges à payer		224
Rachats d'actions à payer		611
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	1 019
Moins-values latentes sur contrats à terme	2.7	2 846
Autres passifs		76
Total du passif		**13 196**
Actif net en fin d'exercice		**281 375**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		354 026
Plus-values nettes sur investissements		9 894
Moins-values nettes réalisées		(14 156)
Moins-values nettes latentes		(13 104)
Produits des émissions d'actions		45 406
Paiements des actions rachetées		(99 552)
Régularisation nette versée	10	(1 090)
Dividendes distribués	5	(49)
Actif net en fin d'exercice		**281 375**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	13 228
Revenus des prêts de titres	16	11
Autres revenus		19
Total des revenus		**13 258**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	2 257
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	839
Commissions de distribution	4.1	61
Autres frais de fonctionnement		7
Intérêts bancaires		200
Total des charges		**3 364**
Plus-values nettes sur investissements		**9 894**
Moins-values réalisées sur investissements		(6 066)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(4 064)
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(3 414)
Moins-values de change réalisées		(612)
Moins-values nettes réalisées		**(14 156)**
Augmentation de la moins-value latente sur investissements		(14 803)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		4 941
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(3 157)
Moins-values de change latentes		(85)
Moins-values nettes latentes		**(13 104)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(17 366)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc Hedged HUF	A Acc Hedged SGD	A Acc Hedged USD	A Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	8 990 723	537 187	203 686	657	204 556
Actions émises durant l'exercice	1 427 421	10 450	16 368	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	(3 151 622)	(163 807)	(75 913)	-	(203 899)
Actions en circulation en fin d'exercice	**7 266 522**	**383 830**	**144 141**	**657**	**657**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,9076**	**1 015,3849**	**10,7588**	**10,2333**	**9,9392**

	A AInc EUR	A AInc Hedged USD	BA Acc Hedged GBP	BB Acc Hedged GBP[A]	I Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	231 477	657	12 883	498	10 301 761
Actions émises durant l'exercice	23 325	-	-	-	1 577 421
Actions rachetées durant l'exercice	(62 461)	-	(961)	(498)	(4 397 619)
Actions en circulation en fin d'exercice	**192 341**	**657**	**11 922**	**-**	**7 481 563**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,6361**	**9,6609**	**9,8562**	**-**	**11,2105**

	I Acc Hedged BRL[B]	I Acc Hedged USD	I Acc USD	W Acc EUR	X Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	2 055 111	5 138 580	657	734 284	446 702
Actions émises durant l'exercice	-	5 126	-	42 475	370 638
Actions rachetées durant l'exercice	(145 509)	-	-	(319 351)	(728 359)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 909 602**	**5 143 706**	**657**	**457 408**	**88 981**
Valeur nette d'inventaire par action	**6,6095**	**10,4348**	**10,0576**	**10,1770**	**11,1883**

	Z Acc EUR	Z Acc Hedged GBP
Actions en circulation en début d'exercice	4 214 773	50 398
Actions émises durant l'exercice	602 053	-
Actions rachetées durant l'exercice	(374 833)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**4 441 993**	**50 398**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,1461**	**11,5663**

[A] Classe d'actions fermée le 28 avril 2020.
[B] Les souscriptions et les rachats pour cette classe d'actions sont indiqués en euros.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 84,71 %			
Actions 62,70 %			
Argentine 0,01 %			
MercadoLibre	33	**30**	**0,01**
Australie 0,22 %			
Australia & New Zealand Banking	4 305	45	0,02
Brambles	5 178	33	0,01
Commonwealth Bank of Australia	1 742	68	0,02
CSL	274	48	0,02
Dexus Property (REIT)	3 668	20	0,01
Fortescue Metals	2 721	27	0,01
Goodman	4 501	50	0,02
GPT	6 516	16	0,01
Mirvac	13 160	18	0,01
National Australia Bank	6 023	65	0,02
Newcrest Mining	929	18	0,01
Oil Search	6 600	11	-
Scentre (REIT)	17 707	24	0,01
Stockland	7 976	18	0,01
Suncorp	4 218	22	0,01
Sydney Airport	3 704	13	-
Transurban	4 723	41	0,01
Vicinity Centres (REIT)	13 134	11	-
Westpac Banking	7 289	75	0,02
		623	**0,22**
Autriche 0,01 %			
Erste Group Bank	935	16	0,01
OMV	493	12	-
Verbund	232	11	-
		39	**0,01**
Belgique 0,58 %			
Cofinimmo (REIT)	12 413	1 595	0,56
KBC	450	19	0,01
UCB	220	21	0,01
		1 635	**0,58**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Bermudes 0,83 %			
Blue Capital Reinsurance	120 445	33	0,01
CATCo Reinsurance Opportunities Fund	4 102 618	770	0,27
CATCo Reinsurance Opportunities Fund « C »	4 172 767	1 530	0,55
		2 333	**0,83**
Brésil 0,03 %			
AmBev	10 300	20	0,01
Banco Bradesco (PREF)	7 300	21	0,01
Itau Unibanco (PREF)	6 400	22	-
Lojas Renner	2 700	16	0,01
		79	**0,03**
Canada 0,78 %			
Agnico Eagle Mines	451	31	0,01
Bank of Montreal	2 178	108	0,04
Brookfield Asset Management	29 625	832	0,29
Canadian National Railway	368	33	0,01
Canadian Pacific Railway	84	22	0,01
Cenovus Energy	3 434	11	-
Enbridge	754	19	0,01
Franco-Nevada	170	20	0,01
Hydro One	1 204	22	0,01
Kinross Gold	2 966	22	0,01
Manulife Financial	3 099	37	0,01
Onex	16 401	622	0,22
Pembina Pipeline	1 759	32	0,01
Royal Bank of Canada	2 262	135	0,05
Shopify	84	73	0,03
Suncor Energy	3 351	35	0,01
Teck Resources	1 600	19	0,01
Toronto-Dominion Bank	3 015	119	0,04
		2 192	**0,78**
Chine 0,24 %			
Alibaba	1 049	264	0,09
Baidu	164	18	0,01
JD.Com	478	32	0,01
Lenovo	24 000	13	-
Meituan Dianping	1 900	51	0,02
NetEase	57	22	0,01
NIO	741	13	-
Ping An Insurance	8 500	74	0,03

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Semiconductor Manufacturing International	5 000	10	-
Tencent	3 400	191	0,07
		688	**0,24**
Colombie - néant			
Bancolombia	645	**14**	**-**
Danemark 0,75 %			
Chr Hansen	227	22	0,01
Coloplast « B »	257	35	0,01
Novo Nordisk « B »	1 304	77	0,03
Orsted	8 821	1 042	0,37
Vestas Wind Systems	6 658	921	0,33
		2 097	**0,75**
Finlande 0,45 %			
Fortum	28 980	502	0,18
Kojamo	39 000	714	0,25
Neste	573	26	0,01
Nokia	3 990	13	-
UPM-Kymmene	740	19	0,01
		1 274	**0,45**
France 0,78 %			
Alstom	17 542	747	0,26
AXA	3 558	56	0,02
BioMérieux	116	16	0,01
Bureau Veritas	983	19	0,01
Danone	879	49	0,02
Électricité de France	1 926	17	0,01
Gecina	153	17	0,01
Getlink	1 472	17	0,01
Kering	67	38	0,01
Legrand	235	16	0,01
L'Oréal	229	64	0,02
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	163	65	0,02
Orange	1 299	12	-
Pernod Ricard	142	19	0,01
Peugeot	1 260	20	0,01
Sanofi	420	36	0,01
Schneider Electric	7 934	843	0,29
Suez	1 179	19	0,01
TOTAL	2 529	74	0,02

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeo	766	20	0,01
Worldline	313	22	0,01
		2 186	**0,78**
Allemagne 1,62 %			
Adidas	80	22	0,01
Allianz	387	63	0,02
alstria office REIT	103 000	1 227	0,43
Brenntag	418	23	0,01
Continental	198	18	0,01
Covestro	397	17	0,01
Deutsche Post	690	27	0,01
Deutsche Telekom	4 028	58	0,02
E.ON	3 510	33	0,01
Henkel (non voting) (PREF)	553	49	0,02
Infineon Technologies	1 578	38	0,01
Muenchener Rueckver	345	75	0,03
RWE « A »	34 120	1 093	0,38
SAP	584	78	0,03
Siemens	622	67	0,02
Siemens Energy	311	7	-
Sirius Real Estate	1 051 049	845	0,30
Symrise	439	52	0,02
TAG Immobilien	27 000	698	0,25
Vonovia	964	57	0,02
Zalando	224	18	0,01
		4 565	**1,62**
Guernesey 9,05 %			
Amedeo Air Four Plus	656 666	235	0,08
Doric Nimrod Air Three	376 726	139	0,05
DP Aircraft	441 744	32	0,01
Hipgnosis Songs Fund	1 043 584	1 346	0,48
International Public Partnerships	3 401 716	6 053	2,16
Marble Point Loan	1 318 000	571	0,20
NB Global Floating Rate Income Fund	1 685 000	1 438	0,51
NextEnergy Solar Fund	2 558 134	2 879	1,02
Renewables Infrastructure	470 485	710	0,25
SME Credit Realisation Fund	867 753	490	0,17
SQN Asset Finance Income Fund	2 098 050	405	0,14
SQN Asset Finance Income Fund « C »	1 558 787	670	0,24
TwentyFour Income Fund	9 151 118	10 493	3,74
		25 461	**9,05**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Hong Kong 0,13 %			
AIA	13 200	110	0,03
China Mobile	12 500	68	0,02
Hang Lung Properties	7 000	15	0,01
Hang Seng Bank	2 400	30	0,01
Hong Kong & China Gas	36 000	44	0,02
Hong Kong Exchanges & Clearing	1 500	60	0,02
MTR	5 000	21	0,01
New World Development	5 000	21	0,01
		369	**0,13**
Indonésie - néant			
Unilever Indonesia	25 500	**12**	**-**
Irlande 1,11 %			
Greencoat Renewables	1 777 202	2 142	0,75
Keywords Studios	16 171	388	0,14
Kingspan	7 800	606	0,22
		3 136	**1,11**
Italie 0,41 %			
Assicurazioni Generali	3 704	45	0,02
Enel	133 696	992	0,35
Eni	6 206	41	0,01
Intesa Sanpaolo	16 954	27	0,01
Snam	7 665	34	0,01
Terna Rete Elettrica Nazionale	4 707	28	0,01
		1 167	**0,41**
Japon 0,60 %			
Advantest	300	12	-
Aeon	1 100	25	0,01
Astellas Pharma Inc	4 400	56	0,02
Bridgestone	1 100	30	0,01
Dai Nippon Printing	800	14	-
Daiichi Sankyo Co	900	23	0,01
Daikin Industries Ltd	500	79	0,02
Daiwa House Industry	1 600	35	0,01
Eisai	200	15	0,01
Fast Retailing	100	53	0,02
Fujifilm Holdings Corp	500	21	0,01
Fujitsu Ltd	400	46	0,02

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Inpex	3 400	15	0,01
ITOCHU Corporation	2 200	48	0,02
Kao Corp	1 000	65	0,02
KDDI Corp	2 300	49	0,02
Komatsu Ltd	1 300	24	0,01
Kubota	1 800	27	0,01
Lion	800	14	-
Murata Manufacturing	500	27	0,01
Nabtesco Corp	400	12	-
NEC	900	45	0,02
Nidec	800	63	0,02
Nippon Prologis (REIT)	7	20	0,01
Nitto Denko Corp	600	33	0,01
Nomura	3 700	14	0,01
Nomura Research Institute	1 200	30	0,01
NTT	2 800	49	0,02
NTT Docomo Inc	2 700	86	0,02
Obayashi Corp	2 400	19	0,01
Olympus	1 500	26	0,01
Omron	500	33	0,01
Panasonic	2 800	20	0,01
Recruit Holdings Co	700	24	0,01
Sekisui House	2 300	34	0,01
Seven & i Holdings Co	2 200	58	0,02
Shin-Etsu Chemical Co	300	33	0,01
Shionogi & Co	800	36	0,01
Shiseido	300	15	0,01
SoftBank	800	42	0,01
Sompo	600	18	0,01
Sony	900	58	0,02
Sumitomo Mitsui Trust	1 200	27	0,01
Sysmex Corp	300	24	0,01
Takeda Pharmaceutical Co	1 100	33	0,01
Tokyo Electron	200	44	0,02
Tokyo Gas Co	1 300	25	0,01
Toyota Motor Corp	1 200	68	0,02
Welcia Holdings	400	15	0,01
		1 682	**0,60**
Jersey 2,08 %			
CVC Credit Partners[∞]	1 852 353	1 848	0,66
GCP Asset Backed Income Fund	2 688 991	2 576	0,91

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
GCP Infrastructure Investments	982 559	1 258	0,45
Sanne	22 371	161	0,06
		5 843	**2,08**
Luxembourg 0,54 %			
BBGI SICAV	800 000	**1 517**	**0,54**
Macau 0,01 %			
Sands China	8 000	**26**	**0,01**
Mexique 0,02 %			
Grupo Financiero Banorte	6 400	19	0,01
Wal-Mart de Mexico	17 900	37	0,01
		56	**0,02**
Pays-Bas 0,16 %			
AkzoNobel	642	55	0,02
ASML	336	107	0,04
ING Groep	6 012	36	0,01
Koninklijke Ahold Delhaize	402	10	-
Koninklijke DSM	575	81	0,03
Koninklijke KPN	10 294	21	0,01
Koninklijke Philips	1 944	78	0,03
NN	914	29	0,01
NXP Semiconductors	368	39	0,01
		456	**0,16**
Nouvelle-Zélande 0,01 %			
Fisher & Paykel Healthcare	1 401	26	0,01
Meridian Energy	4 823	13	-
		39	**0,01**
Norvège 0,52 %			
DNB	3 172	37	0,01
Entra	120 000	1 435	0,51
		1 472	**0,52**
Fédération de Russie 0,01 %			
Lukoil	299	14	-
Polymetal International	787	15	0,01
		29	**0,01**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Singapour 0,03 %			
CapitaLand	8 600	15	0,01
DBS	2 800	35	0,01
Singapore Telecommunications	19 300	25	0,01
		75	**0,03**
Afrique du Sud 0,05 %			
Anglo American	1 399	29	0,01
Anglo American Platinum	203	12	-
Anglogold Ashanti	615	14	-
Gold Fields	1 932	20	0,01
Naspers	260	39	0,02
Prosus	204	16	0,01
		130	**0,05**
Corée du Sud 0,12 %			
Hyundai Mobis	177	30	0,01
LG Electronics	400	27	0,01
LG Household & Health Care	35	37	0,01
Samsung Electronics	4 010	170	0,06
Samsung SDI	80	25	0,01
SK Hynix	430	26	0,01
SK Innovation	186	19	0,01
		334	**0,12**
Espagne 0,30 %			
ACS Actividades	1 230	24	0,01
Cellnex Telecom	314	16	0,01
Enagas	936	18	0,01
Iberdrola	63 162	665	0,23
Industria De Diseno Textil	1 648	39	-
Naturgy Energy	988	17	0,01
Red Electrica	1 629	26	0,01
Repsol	4 976	28	0,01
Telefonica	5 037	15	0,01
		848	**0,30**
Suède 0,09 %			
Assa Abloy « B »	913	18	0,01
Atlas Copco	896	37	0,01
Autoliv	277	17	0,01
Boliden	862	22	0,01

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Ericsson « B »	2 334	22	0,01
Essity	1 652	48	0,01
Lundin Energy	622	11	-
Sandvik	1 763	30	0,01
Skandinaviska Enskilda Banken	3 345	25	0,01
Svenska Handelsbanken « A »	3 541	25	0,01
		255	**0,09**
Suisse 0,31 %			
ABB	2 820	61	0,02
Barry Callebaut	9	17	0,01
Cie Financière Richemont	436	25	0,01
Clariant	679	11	-
Coca-Cola HBC	666	14	-
Geberit	111	56	0,02
Givaudan	12	44	0,02
Logitech International	540	36	0,01
Nestlé	1 602	163	0,06
Roche	561	165	0,06
SGS	20	46	0,02
Sika	78	16	0,01
Sonova	183	40	0,01
STMicroelectronics	1 127	30	0,01
Swiss Re	869	55	0,02
Swisscom	80	36	0,01
Zurich Insurance	204	61	0,02
		876	**0,31**
Taïwan 0,24 %			
Asustek Computer	3 000	22	0,01
AU Optronics	30 000	10	-
Cathay Financial	27 000	31	0,01
Chunghwa Telecom	13 000	41	0,01
CTBC Financial Holding	59 000	32	0,01
E.Sun Financial	38 347	29	0,01
Fubon Financial	23 000	28	0,01
Hon Hai Precision Industry	20 000	46	0,02
MediaTek	2 000	36	0,01
Novatek Microelectronics	2 000	16	0,01
Pegatron	9 000	17	0,01
Quanta Computer	11 000	24	0,01
TSMC	21 000	267	0,10

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Uni-President Enterprises	16 000	30	0,01
United Microelectronic	42 000	35	0,01
		664	**0,24**
Thaïlande 0,02 %			
PTT (Alien)	36 300	32	0,02
PTT Exploration & Production (Alien)	5 200	11	-
		43	**0,02**
Royaume-Uni 33,39 %			
Abcam	4 919	66	0,02
Aberdeen Diversified Income and Growth Trust†	3 267 824	3 296	1,17
Aberdeen Standard European Logistics Income†	1 349 807	1 585	0,56
Acal	18 284	123	0,04
AJ Bell	35 532	176	0,06
AO World	26 410	63	0,02
Aquila European Renewables Income Fund	1 457 860	1 574	0,56
Assura (REIT)	1 735 713	1 476	0,52
AstraZeneca	662	62	0,02
Auto Trader	18 769	117	0,04
Avast	24 139	140	0,05
Aveva	5 979	315	0,11
Aviva	13 119	41	0,01
Avon Rubber	2 966	139	0,05
Barratt Developments	3 407	18	0,01
BioPharma Credit	7 287 949	6 277	2,23
Blackstone GSO Loan Financing	1 677 000	989	0,35
BP	11 500	29	0,01
British Land (REIT)	2 945	11	-
Burberry	1 053	18	0,01
Burford Capital	743 360	5 121	1,82
Chemring	45 952	122	0,04
Civitas Social Housing (REIT)	2 249 944	2 622	0,93
CNH Industrial	3 423	23	0,01
Coca-Cola European Partners	687	23	0,01
Compass	2 597	33	0,01
Computacenter	11 394	297	0,11
Craneware	3 692	62	0,02
Cranswick	6 776	271	0,10
Croda International	431	30	0,01
Dechra Pharmaceuticals	2 998	106	0,04
Diageo	2 061	60	0,02

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Diploma	2 133	52	0,02
Direct Line Insurance	5 174	15	0,01
Doric Nimrod Air Two (PREF)	768 521	538	0,19
Draper Esprit	20 200	122	0,04
Dunelm	13 026	200	0,07
Fair Oaks Income Fund	3 203 252	1 318	0,47
FDM	10 812	121	0,04
Foresight Solar Fund	1 230 996	1 408	0,50
Future	18 674	400	0,14
Games Workshop Group	3 806	427	0,15
Gamma Communications	20 205	368	0,13
GCP Student Living	1 972 911	2 675	0,95
Genus	5 263	224	0,08
GlaxoSmithKline	3 939	63	0,02
GlobalData	6 111	104	0,04
Greencoat UK Wind	5 710 234	8 430	3,01
Greggs	5 541	72	0,03
Gresham House	542 000	672	0,24
HG Capital Trust	66 950	208	0,07
HICL Infrastructure	4 062 928	7 432	2,64
Hill & Smith	14 081	186	0,07
Hilton Food	24 462	321	0,11
Hollywood Bowl	54 058	81	0,03
Honeycomb Investment Trust	100 935	1 001	0,36
Hotel Chocolat	20 127	77	0,03
HSBC	30 008	100	0,04
Impax Asset Management	19 525	108	0,04
Intermediate Capital	73 507	966	0,34
James Fisher & Sons	5 648	71	0,03
JD Sports Fashion	17 176	153	0,05
Jet2	9 911	73	0,03
John Laing	1 728 357	5 977	2,12
Kainos	34 944	382	0,14
Kingfisher	4 656	15	0,01
Land Securities	2 356	14	-
Legal & General	14 529	30	0,01
Liberty Global	1 737	30	0,01
Linde	246	50	0,02
Liontrust Asset Management	11 733	160	0,06
Lloyds Banking	54 609	16	0,01
Marshalls	29 024	209	0,07
Midwich	8 529	31	0,01

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Mondi	1 426	26	0,01
On the Beach	10 916	29	0,01
Polypipe Group	24 304	116	0,04
PRS (REIT)	3 382 989	2 939	1,04
P2P Global Investments	738 487	6 856	2,44
Reckitt Benckiser Group	596	50	0,02
RELX	2 750	52	0,02
Residential Secure Income (REIT)	2 256 000	2 233	0,79
Rightmove	10 326	71	0,03
Rio Tinto	439	23	0,01
Rotork	26 412	82	0,03
RWS[∞]	30 526	190	0,07
Safestore	13 017	112	0,04
Sequoia Economic Infrastructure Income Fund	3 085 299	3 548	1,26
Severn Trent	796	21	0,01
Softcat	15 299	203	0,07
Spirax-Sarco Engineering	1 126	137	0,05
Spirent Communications	44 628	141	0,05
Supermarket Income (REIT)	811 500	948	0,34
Team17	37 924	291	0,10
Telecom Plus	8 831	130	0,05
Trainline	19 565	78	0,03
Triple Point Social Housing (REIT)	1 827 247	2 150	0,76
Tritax Big Box (REIT)	396 833	679	0,24
Tufton Oceanic Assets	1 771 756	1 269	0,45
Ultra Electronics	6 139	141	0,05
Unilever	746	39	0,01
Unilever (Netherlands Listing)	628	32	0,01
UNITE	236 829	2 190	0,78
United Utilities	2 281	22	0,01
US Solar Fund	1 645 000	1 375	0,49
Victrex	3 167	64	0,02
Vodafone	22 597	26	0,01
Whitbread	549	13	-
3i	82 214	903	0,32
3i Infrastructure	2 061 017	6 584	2,34
		93 948	**33,39**
États-Unis 7,20 %			
Abbott Laboratories	1 465	136	0,05
AbbVie	1 344	100	0,04
Accenture	761	147	0,05
Activision Blizzard	627	43	0,02

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Adobe Systems	347	145	0,05
Advanced Micro Devices	863	60	0,02
Agilent Technologies	531	46	0,02
Alexion Pharmaceuticals	211	21	0,01
Allstate	188	15	0,01
Alphabet	236	295	0,10
Amazon.com	233	625	0,21
American Water Works	385	48	0,02
Ameriprise Financial	133	17	0,01
AmerisourceBergen	243	20	0,01
Amgen	497	108	0,04
Analog Devices	348	35	0,01
Anthem	200	46	0,02
Apollo	444	17	0,01
Apple	10 551	1 041	0,36
Applied Materials	903	46	0,02
Aptiv	898	70	0,02
Ares Capital	52 793	628	0,21
AT&T	4 040	98	0,03
Autodesk	153	30	0,01
AutoZone	15	15	0,01
AvalonBay Communities	415	53	0,02
Avery Dennison	279	30	0,01
Axalta Coating Systems	708	13	-
Baker Hughes	1 775	20	0,01
Ball	556	39	0,01
Bank of America	5 275	108	0,04
Bank of New York Mellon	551	16	0,01
Baxter International	470	32	0,01
BD	246	49	0,02
Best Buy	252	24	0,01
Biogen	165	40	0,01
BlackRock	181	87	0,03
Blackstone	13 695	609	0,22
Boston Properties	261	18	0,01
Boston Scientific	1 929	63	0,02
Bristol-Myers Squibb	2 025	104	0,04
Broadcom	193	60	0,02
Cadence Design Systems	311	28	0,01
Campbell Soup	681	28	0,01
Cardinal Health	293	12	-
Catalent	463	34	0,01

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Caterpillar	201	26	0,01
CBRE	1 116	45	0,02
Celanese	302	28	0,01
Charter Communications	34	18	0,01
Chevron	1 040	64	0,02
Chipotle Mexican Grill	18	19	0,01
Church & Dwight	248	20	0,01
Cigna	277	40	0,01
Cisco Systems	3 669	123	0,04
Citigroup	1 499	55	0,02
Citrix Systems	115	13	-
Clorox	163	29	0,01
CMS Energy	584	31	0,01
Coca-Cola	1 292	54	0,02
Colgate-Palmolive	946	62	0,02
Comcast « A »	1 514	60	0,02
ConocoPhillips	1 860	52	0,02
Costco Wholesale	102	31	0,01
CSX	475	31	0,01
Cummins	214	39	0,01
CVS Health	967	48	0,02
Danaher	312	57	0,02
Deere & Co	132	25	0,01
Dell Technologies	532	31	0,01
DexCom	83	29	0,01
DocuSign	96	18	0,01
Dow	358	14	0,01
DuPont de Nemours	507	24	0,01
Eastman Chemical	455	30	0,01
Eaton	769	67	0,02
eBay	1 344	60	0,02
Ecolab	476	81	0,03
Edison International	396	17	0,01
Edwards Lifesciences	864	59	0,02
Electronic Arts	212	24	0,01
Eli Lilly & Co	430	54	0,02
Equinix	740	479	0,17
Essential Utilities	343	12	-
Estée Lauder	184	34	0,01
Eversource Energy	1 104	79	0,03
Exelon	3 300	101	0,04
Exxon Mobil	2 798	82	0,03

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Facebook	1 396	312	0,11
FedEx	128	27	0,01
Ford Motor	2 695	15	0,01
General Electric	4 447	24	0,01
General Mills	1 204	63	0,02
General Motors	963	24	0,01
Gilead Sciences	977	53	0,02
Goldman Sachs	395	68	0,02
Grainger	88	27	0,01
Hartford Financial Services Group	735	23	0,01
Healthpeak Properties	1 147	27	0,01
Hercules Capital	85 031	840	0,29
Hess	557	19	0,01
Hewlett Packard Enterprise	2 271	18	0,01
Hilton Worldwide	409	30	0,01
Home Depot	796	188	0,07
Honeywell International	372	52	0,02
HP	4 172	68	0,02
Humana	116	41	0,01
IHS Markit	400	27	0,01
Illinois Tool Works	512	84	0,03
Illumina	157	41	0,01
Intel	3 142	139	0,05
International Business Machines	695	72	0,03
International Flavors & Fragrances	286	30	0,01
Intuit	317	88	0,03
Intuitive Surgical	50	30	0,01
Johnson & Johnson	1 639	208	0,07
Johnson Controls International	2 554	89	0,03
Jones Lang LaSalle	173	14	0,01
JPMorgan Chase	2 696	221	0,08
Kellogg	522	29	0,01
Keysight Technologies	546	46	0,02
Kimberly-Clark	529	67	0,02
Kinder Morgan	2 336	25	0,01
KKR & Co	27 593	809	0,28
Kroger	998	29	0,01
Lam Research	145	41	0,01
Las Vegas Sands	1 014	40	0,01
Lear	192	18	0,01
Lockheed Martin	121	40	0,01
Lowe's Cos	560	79	0,03

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Lulemon Athletica	69	19	0,01
Marathon Petroleum Corporation	809	20	0,01
Marriott International	197	16	0,01
Marsh & McLennan	459	45	0,02
Mastercard « A »	532	153	0,05
Maxim Integrated Products	548	32	0,01
McCormick	121	20	0,01
McDonald's	380	71	0,03
Medtronic	1 070	95	0,03
Merck	1 932	136	0,05
Mettler-Toledo International	78	64	0,02
Micron Technology	689	28	0,01
Microsoft	4 362	783	0,27
Mondelez International	1 120	55	0,02
Moody's	328	81	0,03
Morgan Stanley	1 577	65	0,02
Motorola Solutions	211	28	0,01
MSCI	150	46	0,02
Netflix	227	97	0,03
Newmont	1 432	77	0,03
Nextera Energy	2 830	669	0,23
NIKE	882	94	0,03
Northern Trust	392	26	0,01
Northrop Grumman	64	17	0,01
NortonLifeLock	1 007	18	0,01
nVIDIA	395	182	0,06
Oaktree Specialty Lending	98 912	409	0,15
ON Semiconductor	1 375	25	0,01
ONEOK	1 469	33	0,01
Oracle	1 649	84	0,03
Owens Corning	362	21	0,01
Owl Rock	40 756	419	0,15
Palo Alto Networks	113	24	0,01
PayPal	694	117	0,04
PepsiCo	1 310	154	0,05
Pfizer	3 151	99	0,04
Phillips 66	265	12	-
Pinnacle West Capital	423	27	0,01
PNC Financial Services	207	19	0,01
PPG Industries	415	43	0,02
Proctor & Gamble	1 255	149	0,05
Prologis	6 401	549	0,20

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Prudential Financial	684	37	0,01
QUALCOMM	701	70	0,02
Regeneron Pharmaceuticals	66	31	0,01
ResMed	136	20	0,01
Salesforce.Com	716	153	0,05
Schlumberger	1 834	24	0,01
Seagate Technology	880	37	0,01
Sempra Energy	292	29	0,01
ServiceNow	70	29	0,01
Sixth Street Specialty Lending	52 506	770	0,26
Skyworks Solutions	128	16	0,01
S&P Global	291	89	0,03
Splunk	114	18	0,01
Square	252	35	0,01
Stanley Black & Decker	239	33	0,01
Starbucks	1 007	74	0,03
State Street	579	29	0,01
Sysco	490	26	0,01
T. Rowe Price	481	53	0,02
Target	384	52	0,02
TE Connectivity	407	34	0,01
Teladoc Health	102	19	0,01
Teleflex	88	26	0,01
Tesla	460	168	0,06
Texas Instruments	745	91	0,03
Thermo Fisher Scientific	267	100	0,04
TJX	317	15	0,01
Tractor Supply	155	19	0,01
Trane Technologies	816	84	0,03
Twilio	85	18	0,01
Uber Technologies	507	16	0,01
UDR	648	18	0,01
Union Pacific	520	87	0,03
UnitedHealth	638	169	0,06
UPS	233	33	0,01
Varian Medical Systems	132	19	0,01
Veeva Systems	85	20	0,01
Verizon Communications	3 044	154	0,05
Vertex Pharmaceuticals	167	39	0,01
VF	458	27	0,01
Visa « A »	964	164	0,06
Vornado Realty Trust	611	18	0,01

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Voya Financial			442	18	0,01
Walgreens Boots Alliance			271	8	-
Walt Disney			890	94	0,03
Waste Management			952	92	0,03
Workday			186	34	0,01
Xylem			603	43	0,02
Yum! Brands			241	19	0,01
Zimmer Biomet			158	18	0,01
Zoom			83	33	0,01
3M			351	48	0,02
				20 260	**7,20**
Total Actions				**176 453**	**62,70**
Obligations 22,01 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires 4,72 %					
Irlande 2,54 %					
ALME Loan Funding II DAC	FRN	15/01/2031	248 000	244	0,09
Aqueduct European CLO 4-2019 DAC « C »	FRN	15/07/2032	208 000	206	0,07
Aqueduct European CLO 4-2019 DAC « E »	FRN	15/07/2032	436 000	411	0,15
Aqueduct European CLO 5-2020 DAC « D »	FRN	20/04/2032	482 000	484	0,17
Aqueduct European CLO 5-2020 DAC « E »	FRN	20/04/2032	380 000	362	0,13
Avoca CLO XI	FRN	15/07/2030	566 000	543	0,19
Contego Clo VII DAC	FRN	14/05/2032	244 000	241	0,09
CVC Cordatus Loan Fund IX DAC	FRN	20/08/2030	189 000	186	0,07
CVC Cordatus Loan Fund V DAC	FRN	21/07/2030	1 310 000	1 306	0,47
CVC Cordatus Loan Fund XV DAC	FRN	26/08/2032	325 000	323	0,11
Fair Oaks Loan Funding I DAC	FRN	15/07/2030	611 000	604	0,21
Invesco Euro CLO IV DAC « C »	FRN	15/04/2033	123 000	122	0,04
Providus CLO II DAC	FRN	15/07/2031	300 000	299	0,11
Providus CLO III DAC	FRN	20/07/2032	396 000	393	0,14
River Green Finance 2020	FRN	22/01/2032	99 500	98	0,03
Taurus 2019-3	FRN	22/06/2029	477 000	490	0,17
Taurus 2020-2	FRN	17/08/2030	759 000	841	0,30
				7 153	**2,54**
Italie 0,04 %					
Taurus 2018-1	FRN	18/05/2030	107 829	**104**	**0,04**
Pays-Bas 0,11 %					
ALME Loan Funding V	FRN	15/07/2031	319 000	**317**	**0,11**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Royaume-Uni 2,03 %					
CMF 2020-1	FRN	16/01/2057	161 000	168	0,06
Dowson 2019-1	FRN	20/09/2026	2 560 000	2 821	0,99
Finsbury Square 2018-1	FRN	12/09/2065	503 989	555	0,20
NewDay Funding 2018-2	FRN	15/12/2026	417 000	455	0,16
NewDay Funding 2019-1	FRN	15/06/2027	100 000	108	0,04
Ribbon Finance 2018	FRN	20/04/2028	174 820	185	0,07
Stratton Mortgage Funding 2020-1	FRN	12/03/2052	1 365 000	1 425	0,51
				5 717	**2,03**
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				**13 291**	**4,72**
Obligations d'entreprises 8,79 %					
Autriche 0,20 %					
JBS Investments II	5,7500	15/01/2028	634 000	**564**	**0,20**
Canada 0,36 %					
Canadian Natural Resources	3,8500	01/06/2027	617 000	568	0,21
Teck Resources	3,9000	15/07/2030	483 000	432	0,15
				1 000	**0,36**
Inde 0,30 %					
HDFC Bank	8,1000	22/03/2025	70 000 000	**849**	**0,30**
Israël 0,19 %					
Teva Pharmaceutical Finance	3,6500	10/11/2021	630 000	**537**	**0,19**
Japon 0,13 %					
Nissan Motor	4,3450	17/09/2027	412 000	**352**	**0,13**
Luxembourg 0,03 %					
ArcelorMittal	3,6000	16/07/2024	80 000	**72**	**0,03**
Mexique 0,04 %					
Petroleos Mexicanos	7,1900	12/09/2024	3 420 300	**115**	**0,04**
Royaume-Uni 0,13 %					
BP Capital Markets	VAR	PERP	209 000	191	0,06
BP Capital Markets	VAR	PERP	209 000	186	0,07
				377	**0,13**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
États-Unis 7,41 %					
ASGN	4,6250	15/05/2028	236 000	202	0,07
Athene Holding	6,1500	03/04/2030	815 000	827	0,30
Bausch Health	7,0000	15/03/2024	644 000	569	0,20
Berry Global	4,8750	15/07/2026	499 000	447	0,16
Boeing	4,8750	01/05/2025	100 000	93	0,03
Boeing	5,0400	01/05/2027	95 000	89	0,03
Brighthouse Financial	5,6250	15/05/2030	490 000	488	0,17
Broadcom	5,0000	15/04/2030	345 000	348	0,12
CCO Capital	5,8750	01/05/2027	864 000	774	0,29
CCO Capital	4,2500	01/02/2031	141 000	125	0,04
Cheniere Energy	4,6250	15/10/2028	102 000	89	0,03
Clean Harbors	5,1250	15/07/2029	121 000	112	0,04
CSC	6,5000	01/02/2029	397 000	376	0,13
CSC	4,6250	01/12/2030	252 000	217	0,08
Dell International	4,9000	01/10/2026	480 000	463	0,16
DISH DBS	5,0000	15/03/2023	405 000	353	0,13
Enviva Partners	6,5000	15/01/2026	109 000	98	0,03
EQM Midstream Partners	6,0000	01/07/2025	207 000	182	0,06
EQM Midstream Partners	6,5000	01/07/2027	108 000	98	0,03
Fair Isaac	4,0000	15/06/2028	330 000	291	0,10
Ford Motor	9,0000	22/04/2025	302 000	296	0,11
Ford Motor	8,5000	21/04/2023	164 000	153	0,05
Ford Motor	9,6250	22/04/2030	10 000	11	-
Ford Motor Credit	3,3700	17/11/2023	347 000	292	0,10
Ford Motor Credit	4,6870	09/06/2025	448 000	388	0,14
Gartner	4,5000	01/07/2028	409 000	367	0,13
GCI	4,7500	15/10/2028	170 000	147	0,05
General Motors	6,1250	01/10/2025	897 000	891	0,33
GLP Capital	4,0000	15/01/2031	418 000	372	0,13
Goodyear Tire & Rubber	9,5000	31/05/2025	285 000	264	0,09
HCA	5,3750	01/02/2025	814 000	761	0,28
Howmet Aerospace	6,8750	01/05/2025	299 000	282	0,10
Iron Mountain	5,2500	15/03/2028	614 000	546	0,19
Iron Mountain	5,2500	15/07/2030	106 000	94	0,03
Iron Mountain	5,0000	15/07/2028	38 000	33	0,01
Lennar	4,5000	30/04/2024	579 000	529	0,19
Lennar	2,9500	29/11/2020	200 000	171	0,06
MDC	6,0000	15/01/2043	135 000	140	0,05
MDC	3,8500	15/01/2030	101 000	90	0,03
MGM Resorts International	6,7500	01/05/2025	710 000	635	0,23
Minerals Technologies	5,0000	01/07/2028	242 000	214	0,08

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Navient	5,5000	25/01/2023	713 000	614	0,22
Netflix	5,8750	15/11/2028	355 000	362	0,13
Netflix	3,6250	15/06/2025	400 000	357	0,13
Nexstar Broadcasting	4,7500	01/11/2028	203 000	177	0,06
Nielsen Finance	5,6250	01/10/2028	253 000	224	0,08
Nielsen Finance	5,8750	01/10/2030	37 000	33	0,01
Novelis	5,8750	30/09/2026	360 000	316	0,11
NRG Energy	7,2500	15/05/2026	619 000	563	0,20
NRG Energy	5,2500	15/06/2029	200 000	186	0,07
Occidental Petroleum	3,5000	15/06/2025	275 000	195	0,07
Occidental Petroleum	6,3750	01/09/2028	150 000	119	0,04
Occidental Petroleum	4,4000	15/08/2049	145 000	87	0,03
Occidental Petroleum	6,6250	01/09/2030	75 000	59	0,02
Occidental Petroleum	5,8750	01/09/2025	75 000	59	0,02
ON Semiconductor	3,8750	01/09/2028	51 000	44	0,02
Parsley Energy	5,3750	15/01/2025	310 000	264	0,09
Plains All American Pipeline	4,6500	15/10/2025	815 000	746	0,28
Post	5,0000	15/08/2026	320 000	280	0,10
Rattler Midstream	5,6250	15/07/2025	174 000	150	0,05
Sabine Pass Liquefaction	4,5000	15/05/2030	495 000	477	0,17
Seagate HDD Cayman	4,1250	15/01/2031	200 000	184	0,07
Six Flags Theme Parks	7,0000	01/07/2025	235 000	214	0,08
Sprint Capital	6,8750	15/11/2028	403 000	430	0,15
Valero Energy	4,0000	01/04/2029	625 000	585	0,21
Vistra Operations	5,6250	15/02/2027	295 000	266	0,09
Western Gas Partners	4,7500	15/08/2028	345 000	284	0,10
Wolverine World Wide	6,3750	15/05/2025	133 000	120	0,04
WPX Energy	4,5000	15/01/2030	230 000	193	0,07
Wyndham Destinations	5,7500	01/04/2027	335 000	294	0,10
Wyndham Destinations	6,6250	31/07/2026	69 000	62	0,02
				20 861	**7,41**
Total Obligations d'entreprises				**24 727**	**8,79**
Obligations d'État 8,50 %					
Brésil 0,80 %					
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2025	8 420 000	1 444	0,51
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2027	2 547 000	439	0,16
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2031	2 100 000	368	0,13
				2 251	**0,80**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Chili 0,24 %					
République du Chili	4,5000	01/03/2026	260 000 000	324	0,11
République du Chili	4,7000	01/09/2030	190 000 000	242	0,09
République du Chili	6,0000	01/01/2022	95 000 000	110	0,04
				676	**0,24**
Colombie 0,66 %					
République colombienne	10,0000	24/07/2024	3 532 200 000	960	0,34
République colombienne	7,0000	30/06/2032	3 743 800 000	894	0,32
				1 854	**0,66**
République tchèque 0,19 %					
République tchèque	2,0000	13/10/2033	7 760 000	324	0,11
République tchèque	4,2000	04/12/2036	4 060 000	222	0,08
				546	**0,19**
République dominicaine 0,23 %					
République dominicaine	11,5000	10/05/2024	40 700 000	**645**	**0,23**
Égypte 0,30 %					
République d'Égypte	16,3000	09/04/2024	6 800 000	390	0,14
République d'Égypte	-	29/06/2021	5 200 000	255	0,09
République d'Égypte	6,5880	21/02/2028	220 000	186	0,07
				831	**0,30**
Salvador 0,08 %					
République du Salvador	8,6250	28/02/2029	280 000	**227**	**0,08**
Ghana 0,08 %					
République du Ghana	7,6250	16/05/2029	300 000	**233**	**0,08**
Hongrie 0,16 %					
République hongroise	3,0000	27/10/2038	160 100 000	**450**	**0,16**
Inde 0,07 %					
État du Maharashtra	7,2000	09/08/2027	16 880 000	**201**	**0,07**
Indonésie 1,05 %					
République indonésienne	7,0000	15/05/2022	29 429 000 000	1 756	0,62
République indonésienne	8,3750	15/04/2039	15 910 000 000	976	0,35
République indonésienne	8,3750	15/03/2034	3 680 000 000	227	0,08
				2 959	**1,05**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Côte d'Ivoire 0,09 %					
Gouvernement ivoirien	6,3750	03/03/2028	280 000	239	0,09
Malaisie 0,42 %					
Gouvernement malaisien	3,8440	15/04/2033	1 900 000	421	0,15
Gouvernement malaisien	3,8280	05/07/2034	1 856 000	414	0,15
Gouvernement malaisien	4,2320	30/06/2031	1 380 000	319	0,11
Gouvernement malaisien	4,4980	15/04/2030	120 000	28	0,01
				1 182	**0,42**
Mexique 1,13 %					
Gouvernement du Mexique	6,5000	09/06/2022	47 854 700	1 910	0,67
Gouvernement du Mexique	8,5000	18/11/2038	25 197 200	1 141	0,40
Gouvernement du Mexique	7,7500	13/11/2042	4 000 000	167	0,06
				3 218	**1,13**
Mongolie 0,11 %					
Gouvernement de Mongolie (EMTN)	10,8750	06/04/2021	340 000	**302**	**0,11**
Pérou 0,40 %					
République péruvienne	6,1500	12/08/2032	1 575 000	428	0,16
République péruvienne	5,7000	12/08/2024	1 250 000	349	0,12
République péruvienne	6,9500	12/08/2031	1 190 000	345	0,12
				1 122	**0,40**
Pologne 0,45 %					
République polonaise	5,7500	25/10/2021	3 774 000	884	0,32
République polonaise	5,7500	25/04/2029	1 228 000	373	0,13
				1 257	**0,45**
Roumanie 0,09 %					
République roumaine	3,6500	28/07/2025	1 250 000	261	0,09
Fédération de Russie 0,80 %					
Fédération de Russie	7,7000	23/03/2033	108 072 000	1 328	0,48
Fédération de Russie	7,6000	14/04/2021	70 900 000	794	0,28
Fédération de Russie	6,9000	23/05/2029	10 300 000	119	0,04
				2 241	**0,80**
Afrique du Sud 0,64 %					
République sud-africaine	6,2500	31/03/2036	28 300 000	941	0,33
République sud-africaine	8,0000	31/01/2030	18 625 321	870	0,31
				1 811	**0,64**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Thaïlande 0,23 %					
Royaume de Thaïlande	3,7750	25/06/2032	18 944 000	**638**	**0,23**
Tunisie 0,09 %					
Banque Centrale de Tunisie	5,7500	30/01/2025	320 000	**246**	**0,09**
Ukraine 0,09 %					
Gouvernement d'Ukraine	9,7500	01/11/2028	260 000	**240**	**0,09**
Uruguay 0,10 %					
République uruguayenne	8,5000	15/03/2028	10 939 000	230	0,08
République uruguayenne	9,8750	20/06/2022	2 100 000	44	0,02
				274	**0,10**
Total Obligations d'État				**23 904**	**8,50**
Total Obligations				**61 922**	**22,01**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**238 375**	**84,71**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 0,75 %					
Actions 0,02 %					
Bermudes 0,02 %					
Blue Capital Alternative Income Fund			1 880 112	**66**	**0,02**
Total Actions				**66**	**0,02**
Obligations 0,73 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires 0,73 %					
Irlande 0,73 %					
Arbour CLO VIII DAC « D »	FRN	15/07/2033	235 000	235	0,08
Arbour CLO VIII DAC « E »	FRN	15/07/2033	436 000	413	0,15
Fair Oaks Loan Funding III DAC	FRN	15/10/2033	879 000	844	0,30
Invesco Euro CLO I DAC	FRN	15/07/2031	275 000	272	0,10
Invesco Euro CLO IV DAC « D »	FRN	15/04/2033	293 000	273	0,10
				2 037	**0,73**
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				**2 037**	**0,73**
Total Obligations				**2 037**	**0,73**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**2 103**	**0,75**

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Fonds d'investissement à capital variable 8,48 %			
Alpha UCITS SICAV Fair Oaks Dynamic Credit Fund	5 047	5 146	1,83
MI TwentyFour Asset Backed Opportunities Fund	6 093 740	6 592	2,34
Neuberger Berman CLO Income Fund I2 Distributing	411 328	3 480	1,24
Prytania Diversified Asset-Backed Securities Fund	89 915	8 647	3,07
		23 865	**8,48**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**23 865**	**8,48**

Dérivés (1,37 %)
Contrats à terme (1,01 %)

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	(36)	(17)	(0,01)
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	(25)	(16)	(0,01)
CBT US 2 Year Note	31/12/2020	(22)	(2)	-
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	(78)	(17)	(0,01)
CME Micro E-mini S&P 500	18/12/2020	19	2	-
CME S&P 500 E-mini	18/12/2020	30	28	0,01
EUX Euro Stoxx50	18/12/2020	78	(90)	(0,03)
EUX Euro Stoxx50	15/12/2023	309	(781)	(0,28)
EUX Euro Stoxx50	16/12/2022	645	(2 040)	(0,71)
Indice ICE FTSE 100	18/12/2020	24	(52)	(0,02)
Indice ICE FTSE 250	18/12/2020	(223)	139	0,05
Moins-values latentes sur contrats à terme			**(2 846)**	**(1,01)**

Contrats de change à terme (0,36 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Barclays Capital	GBP	EUR	18/11/2020	164 000	183 211	(3)	-
Barclays Capital	JPY	EUR	18/11/2020	37 339 000	297 923	4	-
BNP Paribas	BRL	EUR	16/12/2020	83 777 245	13 272 541	(646)	(0,24)
BNP Paribas	EUR	BRL	16/12/2020	141 989	900 000	6	-
BNP Paribas	EUR	GBP	18/11/2020	1 658 168	1 510 000	(5)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	18/11/2020	1 498 187	1 363 000	(3)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	18/11/2020	491 822	449 000	(3)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	18/11/2020	356 911	322 000	2	-
BNP Paribas	EUR	GBP	18/11/2020	174 881	156 000	3	-
BNP Paribas	EUR	HUF	01/10/2020	6 181	2 249 388	-	-
BNP Paribas	EUR	HUF	16/12/2020	22 571	8 092 684	-	-
BNP Paribas	EUR	HUF	16/12/2020	15 990	5 743 033	-	-
BNP Paribas	EUR	HUF	16/12/2020	8 200	2 995 215	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	HUF	16/12/2020	61	21 926	-	-
BNP Paribas	EUR	HUF	16/12/2020	26	9 699	-	-
BNP Paribas	EUR	SGD	16/12/2020	10 320	16 551	-	-
BNP Paribas	EUR	SGD	16/12/2020	8 491	13 637	-	-
BNP Paribas	EUR	SGD	16/12/2020	4 265	6 918	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/12/2020	583 753	640 756	2	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/12/2020	116 765	128 167	-	-
BNP Paribas	HUF	EUR	16/12/2020	408 834 045	1 138 637	(16)	(0,01)
BNP Paribas	HUF	EUR	16/12/2020	2 249 388	6 166	-	-
BNP Paribas	HUF	EUR	16/12/2020	9 965	28	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	05/10/2020	13 637	8 503	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	16/12/2020	1 600 010	989 946	8	-
BNP Paribas	SGD	EUR	16/12/2020	198	123	-	-
BNP Paribas	SGD	EUR	16/12/2020	98	60	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	53 898 078	45 675 873	206	0,07
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	6 775	5 742	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	6 569	5 567	-	-
Citigroup	EUR	GBP	18/11/2020	2 723 004	2 428 000	48	0,02
Citigroup	USD	EUR	18/11/2020	356 000	300 890	2	-
Crédit Agricole	EUR	USD	18/11/2020	172 908	204 000	(1)	-
Crédit Agricole	USD	EUR	18/11/2020	1 954 000	1 658 561	6	-
Crédit Agricole	USD	EUR	18/11/2020	112 000	94 622	1	-
Deutsche Bank	EUR	AUD	18/11/2020	8 062 267	13 269 000	(41)	(0,01)
Deutsche Bank	EUR	GBP	18/11/2020	949 016	850 000	13	-
Deutsche Bank	EUR	GBP	18/11/2020	473 926	426 000	5	-
Deutsche Bank	EUR	NOK	18/11/2020	7 373 782	78 622 000	215	0,08
Deutsche Bank	EUR	NOK	18/11/2020	1 321 993	14 645 000	(12)	-
Deutsche Bank	EUR	NZD	18/11/2020	7 224 098	12 914 000	(48)	(0,02)
Deutsche Bank	EUR	NZD	18/11/2020	1 180 141	2 104 000	(5)	-
Deutsche Bank	EUR	SEK	18/11/2020	7 323 591	75 482 000	135	0,05
Deutsche Bank	EUR	USD	18/11/2020	73 784 711	87 915 000	(1 111)	(0,41)
Deutsche Bank	EUR	USD	18/11/2020	481 352	573 000	(7)	-
Deutsche Bank	USD	EUR	18/11/2020	3 453 000	2 902 166	40	0,01
Deutsche Bank	USD	EUR	18/11/2020	2 561 000	2 165 958	16	0,01
Goldman Sachs	EUR	GBP	18/11/2020	162 440	145 000	3	-
Goldman Sachs	EUR	SEK	18/11/2020	1 269 628	13 388 000	(5)	-
HSBC	EUR	USD	18/11/2020	159 698	189 000	(1)	-
HSBC	EUR	USD	18/11/2020	106 588	127 000	(2)	-
JPM Chase	EUR	USD	18/11/2020	221 677	262 000	(2)	-
Merrill Lynch	EUR	CAD	18/11/2020	7 325 553	11 566 000	(52)	(0,02)
Merrill Lynch	EUR	GBP	18/11/2020	221 868	205 000	(4)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	18/11/2020	1 945 924	2 327 000	(36)	(0,01)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Merrill Lynch	GBP	EUR	18/11/2020	1 508 000	1 648 392	13	-
Merrill Lynch	JPY	EUR	18/11/2020	1 519 238 000	12 110 568	160	0,06
Morgan Stanley	EUR	GBP	18/11/2020	619 751	576 000	(15)	(0,01)
Morgan Stanley	EUR	GBP	18/11/2020	267 781	242 000	1	-
Morgan Stanley	EUR	USD	18/11/2020	350 471	414 000	(2)	-
Morgan Stanley	GBP	EUR	18/11/2020	752 000	845 495	(17)	(0,01)
Morgan Stanley	GBP	EUR	18/11/2020	155 000	171 650	(1)	-
Morgan Stanley	GBP	EUR	18/11/2020	133 000	149 556	(3)	-
Morgan Stanley	USD	EUR	18/11/2020	587 000	493 477	7	-
Royal Bank of Canada	EUR	GBP	18/11/2020	131 547 289	119 190 000	245	0,09
Royal Bank of Canada	EUR	GBP	18/11/2020	911 046	829 000	(2)	-
Royal Bank of Canada	EUR	GBP	18/11/2020	814 024	750 000	(12)	-
Royal Bank of Canada	EUR	GBP	18/11/2020	233 094	214 000	(3)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	18/11/2020	3 129 078	3 711 775	(33)	(0,01)
Royal Bank of Canada	EUR	USD	18/11/2020	191 368	226 000	(1)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	18/11/2020	158 246	188 000	(2)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	18/11/2020	149 824	177 000	(1)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	18/11/2020	119 050	142 000	(2)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	18/11/2020	105 432	125 000	(1)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	18/11/2020	100 760	119 000	(1)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	18/11/2020	95 784	113 000	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	EUR	18/11/2020	750 000	810 073	16	0,01
Royal Bank of Canada	GBP	EUR	18/11/2020	325 000	362 851	(5)	-
Royal Bank of Canada	GBP	EUR	18/11/2020	199 000	214 108	5	-
Royal Bank of Canada	GBP	EUR	18/11/2020	132 000	145 042	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	EUR	18/11/2020	106 000	118 359	(2)	-
Royal Bank of Canada	GBP	EUR	18/11/2020	97 000	107 056	-	-
Royal Bank of Canada	JPY	EUR	18/11/2020	810 110 000	6 539 611	4	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	18/11/2020	1 606 000	1 367 550	1	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	18/11/2020	172 000	146 477	-	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	18/11/2020	128 000	108 483	1	-
Société Générale	GBP	EUR	18/11/2020	158 000	175 677	(2)	-
State Street	EUR	AUD	18/11/2020	902 745	1 488 000	(6)	-
State Street	EUR	CAD	18/11/2020	1 006 128	1 580 000	(2)	-
State Street	EUR	GBP	18/11/2020	5 722 634	5 197 000	(3)	-
State Street	EUR	GBP	18/11/2020	393 829	351 000	7	-
State Street	EUR	GBP	18/11/2020	384 904	348 000	2	-
State Street	EUR	GBP	18/11/2020	378 253	342 000	1	-
State Street	EUR	GBP	18/11/2020	252 005	227 000	2	-
State Street	EUR	GBP	18/11/2020	123 972	112 000	1	-
State Street	EUR	GBP	18/11/2020	70 896	64 000	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
State Street	EUR	USD	18/11/2020	1 397 577	1 657 000	(14)	-
State Street	EUR	USD	18/11/2020	490 639	578 000	(2)	-
State Street	EUR	USD	18/11/2020	372 185	442 000	(4)	-
State Street	EUR	USD	18/11/2020	321 992	383 000	(4)	-
State Street	EUR	USD	18/11/2020	175 377	208 000	(2)	-
State Street	EUR	USD	18/11/2020	137 883	162 000	-	-
State Street	EUR	USD	18/11/2020	109 812	128 000	1	-
State Street	EUR	USD	18/11/2020	65 775	78 000	(1)	-
State Street	GBP	EUR	18/11/2020	1 205 000	1 350 453	(23)	(0,01)
State Street	GBP	EUR	18/11/2020	507 000	561 067	(3)	-
State Street	GBP	EUR	18/11/2020	263 000	290 688	(1)	-
State Street	GBP	EUR	18/11/2020	259 000	288 916	(4)	-
State Street	GBP	EUR	18/11/2020	221 000	240 261	3	-
State Street	GBP	EUR	18/11/2020	201 000	217 530	4	-
State Street	GBP	EUR	18/11/2020	125 000	138 785	(1)	-
State Street	GBP	EUR	18/11/2020	123 000	136 149	(1)	-
State Street	USD	EUR	18/11/2020	10 957 000	9 356 619	(22)	(0,01)
State Street	USD	EUR	18/11/2020	1 050 000	880 261	14	0,01
State Street	USD	EUR	18/11/2020	286 000	241 573	2	-
State Street	USD	EUR	18/11/2020	122 000	101 760	2	-
UBS	EUR	GBP	18/11/2020	1 509 756	1 378 000	(8)	-
UBS	EUR	GBP	18/11/2020	1 361 989	1 244 000	(8)	-
UBS	EUR	GBP	18/11/2020	881 045	800 000	-	-
UBS	EUR	USD	18/11/2020	211 855	254 000	(5)	-
UBS	EUR	USD	18/11/2020	144 267	172 000	(2)	-
UBS	EUR	USD	18/11/2020	93 485	110 000	-	-
UBS	GBP	EUR	18/11/2020	203 000	225 732	(2)	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(1 019)**	**(0,36)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(3 865)**	**(1,37)**
Total des placements						**260 478**	**92,57**
Autres actifs nets						**20 897**	**7,43**
Total de l'actif net						**281 375**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
∞ Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Diversified Income Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de distribution de Classe A du Fonds Diversified Income a augmenté de 0,76 %. Le Fonds n'a pas d'indice de référence officiel.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Le dernier trimestre 2019 a été caractérisé par une solide performance des prix des actifs. Les actions cotées ont particulièrement bien performé, soutenues par une baisse de 0,25 % des taux par la Réserve fédérale américaine en octobre et sur fond de la « phase 1 » de l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine. L'année 2020 a toutefois été dominée par la pandémie de COVID-19 et par la volatilité extrême des prix des actifs qui l'a accompagnée. Les actions et de nombreuses autres classes d'actifs ont dégagé des rendements négatifs importants au premier trimestre 2020, les marchés ayant réagi à l'émergence de la pandémie. L'appétit pour le risque est devenu nettement positif au début du deuxième trimestre 2020, les marchés d'actions ayant rebondi de leurs plus bas alors que les investisseurs ont examiné l'impact initial de la crise sur les bénéfices des entreprises et ont plutôt mis l'accent sur les avantages des mesures importantes mises en place par les gouvernements et les banques centrales du monde entier en matière de politique budgétaire et monétaire. Cette confiance s'est poursuivie au troisième trimestre.

Commentaires sur le portefeuille

Depuis le début de la période, nous avons considérablement réduit notre exposition aux obligations des marchés émergents en devises locales. Nous avons réduit la position début 2020, puis nous l'avons encore réduite en mars.

Notre exposition aux actions est légèrement inférieure à ce qu'elle était il y a un an, bien qu'elle ait évolué au cours de l'année. Nous avons réduit notre exposition aux actions cotées début mars. Depuis, nous avons augmenté notre allocation. Nous avons introduit une nouvelle approche cœur-satellite. Le cœur cible les rendements des actions mondiales en mettant l'accent sur la durabilité et un écart de suivi limité. Les satellites, qui visent à ajouter de la valeur, comprennent des sous-portefeuilles d'actions d'infrastructures vertes et d'actions de moyennes capitalisations britanniques.

Vers la fin du mois de mars, nous avons attribué une allocation à notre équipe crédit pour qu'elle investisse dans des obligations de qualité investment grade et à haut rendement de qualité supérieure. Nous avons par la suite encore augmenté cette allocation. Après une période de bonne performance, nous avons réduit cette allocation vers la fin de la période.

Nous avons augmenté notre exposition aux infrastructures en grande partie grâce à des augmentations de capital et en mars pendant une période au cours de laquelle les sociétés se négociaient à des décotes importantes par rapport à leur valeur nette d'inventaire. Enfin, nous avons augmenté notre allocation aux titres adossés à des actifs.

Perspectives

L'impact de la COVID-19 sur l'activité économique a entraîné d'énormes chocs de l'offre et de la demande et une récession mondiale sans précédent. Malgré sa gravité, la période de contraction a été relativement courte. Nous restons toutefois conscients des risques liés à la deuxième vague du virus, aux nouvelles mesures de confinement et à la possibilité d'éventuels stigmates permanents au sein de l'économie mondiale. Nous restons également conscients de l'impact que les injections de liquidités des banques centrales ont eu sur les valorisations des actifs. Ceci est plus évident sur les marchés d'actions où l'appréciation des cours des derniers mois a compensé une grande partie du repli enregistré au premier trimestre 2020 malgré l'environnement de bénéfices plus incertain pour les entreprises.

Malgré les perspectives à court terme incertaines des actifs à risque, nous pensons que dans le cas d'un grand nombre de nos investissements, la crise actuelle n'aura qu'un impact modeste sur les fondamentaux de la croissance et de la génération de revenus. Étant donné que bon nombre de ces investissements offrent des rendements potentiels attrayants, nous pensons que le portefeuille dans son ensemble est positionné de manière à générer un rendement à moyen terme très attrayant, relativement lisse.

Équipe Diversified Assets
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	210 303
Avoirs bancaires		8 730
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		1 837
Intérêts et dividendes à recevoir		1 291
Souscriptions à recevoir		126
Ventes de placements à recevoir		6 781
Autres actifs		23
Total de l'actif		**229 091**
Passif		
Achats de placements à payer		6 542
Impôts et charges à payer		119
Rachats d'actions à payer		443
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	6 899
Moins-values latentes sur contrats à terme	2.7	10
Autres passifs		545
Total du passif		**14 558**
Actif net en fin d'exercice		**214 533**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		214 898
Plus-values nettes sur investissements		8 338
Plus-values nettes réalisées		4 016
Moins-values nettes latentes		(5 066)
Produits des émissions d'actions		72 805
Paiements des actions rachetées		(75 071)
Régularisation nette versée	10	(351)
Dividendes distribués	5	(5 036)
Actif net en fin d'exercice		**214 533**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	9 658
Revenus des prêts de titres	16	3
Intérêts bancaires		192
Autres revenus		12
Total des revenus		**9 865**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	850
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	618
Commissions de distribution	4.1	54
Autres frais de fonctionnement		5
Total des charges		**1 527**
Plus-values nettes sur investissements		**8 338**
Moins-values réalisées sur investissements		(8 409)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		13 443
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(269)
Moins-values de change réalisées		(749)
Plus-values nettes réalisées		**4 016**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		4 839
Diminution de la plus-value latente sur contrats de change à terme		(9 697)
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(255)
Plus-values de change latentes		47
Moins-values nettes latentes		**(5 066)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**7 288**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A AInc Hedged EUR	A AInc USD	A MInc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	42 498	391 355	143 787	76 119	819 044
Actions émises durant l'exercice	9 152	215 256	9 295	47 251	846 413
Actions rachetées durant l'exercice	(33 483)	(391 842)	(27 285)	(19 715)	(334 031)
Actions en circulation en fin d'exercice	**18 167**	**214 769**	**125 797**	**103 655**	**1 331 426**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,7556**	**10,9060**	**8,5442**	**9,4319**	**8,6421**

	A MInc Hedged EUR	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA HKD	BA Acc Hedged GBP
Actions en circulation en début d'exercice	2 761 740	396 180	520 130	522	9 767
Actions émises durant l'exercice	429 915	114 576	97 539	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	(727 017)	(299 387)	(159 841)	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 464 638**	**211 369**	**457 828**	**522**	**9 767**
Valeur nette d'inventaire par action	**8,7372**	**9,1496**	**9,2735**	**95,0163**	**10,0068**

	BA QInc Hedged GBP[A]	BB Acc Hedged GBP[A]	BB QInc Hedged GBP[A]	I AInc Hedged EUR	I MInc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	498	498	498	5 000	14 180
Actions émises durant l'exercice	-	-	-	21 400	5 384
Actions rachetées durant l'exercice	(498)	(498)	(498)	-	(55)
Actions en circulation en fin d'exercice	**-**	**-**	**-**	**26 400**	**19 509**
Valeur nette d'inventaire par action	**-**	**-**	**-**	**8,7458**	**8,9397**

	I MInc Hedged EUR	I MInc USD	W MInc Hedged EUR	W MInc USD	X MInc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	2 143 361	711 224	186 779	393 510	216 662
Actions émises durant l'exercice	406 053	367 533	27 546	77 085	291 651
Actions rachetées durant l'exercice	(1 768 303)	(348 327)	(49 080)	(58 052)	(21 744)
Actions en circulation en fin d'exercice	**781 111**	**730 430**	**165 245**	**412 543**	**486 569**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,0138**	**9,5901**	**8,2312**	**9,1796**	**8,9189**

	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z Acc Hedged EUR	Z MInc Hedged AUD	Z MInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	3 866	33 024	9 875 444	2 712 804	608
Actions émises durant l'exercice	7	16 518	1 313 260	353 450	2 466 592
Actions rachetées durant l'exercice	-	(12 385)	(2 651 305)	(505 078)	(500 630)
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 873**	**37 157**	**8 537 399**	**2 561 176**	**1 966 570**
Valeur nette d'inventaire par action	**8,9930**	**9,5749**	**10,1257**	**9,4809**	**10,0803**

[A] Classe d'actions fermée le 28 avril 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 88,78 %			
Actions 65,12 %			
Argentine 0,03 %			
MercadoLibre	50	**54**	**0,03**
Australie 0,21 %			
APA Group	3 461	26	0,01
Aurizon Holdings	6 611	20	0,01
Commonwealth Bank of Australia	1 813	83	0,04
Dexus Property (REIT)	3 215	20	0,01
Fortescue Metals	5 227	61	0,03
GPT	6 593	18	0,01
Magellan Financial	486	20	0,01
Medibank Private	10 487	19	0,01
Mirvac	13 315	21	0,01
Stockland	6 992	19	0,01
Suncorp	3 698	23	0,01
Telstra	12 208	24	0,01
Transurban	8 341	86	0,03
Vicinity Centres (REIT)	15 606	15	0,01
		455	**0,21**
Autriche 0,02 %			
OMV	499	14	0,01
Verbund	274	15	-
voestalpine	466	12	0,01
		41	**0,02**
Belgique 0,56 %			
Cofinimmo (REIT)	7 965	**1 199**	**0,56**
Bermudes 0,71 %			
Blue Capital Reinsurance	55 359	18	0,01
CATCo Reinsurance Opportunities Fund	1 838 988	405	0,19
CATCo Reinsurance Opportunities Fund « C »	2 546 865	1 095	0,51
		1 518	**0,71**
Brésil 0,05 %			
BB Seguridade Participacoes	2 700	12	0,01
BRF	1 800	6	-

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
B3 Brasil Bolsa Balcao	6 100	59	0,02
CCR	4 900	11	0,01
Cia Energetica de Minas Gerais (PREF)	3 852	7	-
Klabin	2 800	12	0,01
Sul America	1 200	8	-
		115	**0,05**
Canada 0,72 %			
Agnico Eagle Mines	300	24	0,01
BCE	438	18	0,01
Brookfield Asset Management	19 039	627	0,28
B2Gold	3 200	21	0,01
Canadian Natural Resources	1 386	22	0,01
Canadian Tire	168	17	0,01
Cenovus Energy	3 537	14	0,01
Hydro One	1 065	22	0,01
IGM Financial	300	7	-
Magna International	876	40	0,02
Nutrien	949	37	0,02
Onex	10 553	468	0,22
Parkland	600	16	0,01
Restaurant Brands International	902	52	0,02
Suncor Energy	4 651	57	0,03
TELUS	900	16	0,01
Toronto-Dominion Bank	902	42	0,02
WSP Global	392	26	0,01
Yamana Gold	3 200	18	0,01
		1 544	**0,72**
Chili 0,02 %			
Antofagasta	1 217	16	-
Cencosud	5 738	8	-
Enersis Americas	115 895	15	0,01
Lundin Mining	2 300	13	0,01
		52	**0,02**
Chine 0,31 %			
Alibaba	455	134	0,07
Autohome (ADR)	200	19	0,01
Beijing Water	20 000	8	-
CGN Power	38 000	8	-
China Jinmao	18 000	10	-
China Lesso Group	3 000	5	-

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
China Pacific Insurance	9 800	28	0,01
CRRC	28 000	11	0,01
Haitong Securities	12 800	11	0,01
Huatai Securities	7 000	11	0,01
Lenovo	28 000	18	0,01
Logan Property	6 000	9	-
NetEase	107	49	0,02
PICC Property and Casualty	24 000	17	0,01
Ping An Insurance	5 000	51	0,02
Shimao Property	4 000	17	0,01
Sinopharm	4 800	10	-
Tencent	3 200	212	0,11
Uni-President China	7 000	6	-
Want Want China	17 000	12	0,01
ZTE	3 800	9	-
		655	**0,31**
Colombie 0,02 %			
Bancolombia	548	14	0,02
Ecopetrol	1 010	10	-
Interconexion Electrica	1 781	9	-
		33	**0,02**
Danemark 0,81 %			
Coloplast « B »	367	58	0,03
Novo Nordisk « B »	2 098	145	0,07
Orsted	6 044	839	0,38
Vestas Wind Systems	4 321	701	0,33
		1 743	**0,81**
Finlande 0,49 %			
Fortum	18 700	380	0,18
Kojamo	25 500	546	0,25
Kone	386	34	0,02
Orion	400	18	0,01
Stora Enso	1 706	27	0,01
UPM-Kymmene	1 565	48	0,02
		1 053	**0,49**
France 0,92 %			
Alstom	10 990	549	0,26
Amundi	205	14	0,01

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
AXA	5 899	109	0,05
Bouygues	668	23	0,01
Bureau Veritas	862	19	0,01
Cie de Saint-Gobain	408	17	0,01
Danone	1 906	123	0,06
Eiffage	275	23	0,01
Eurazeo	158	9	-
Gecina	155	20	0,01
ICADE (REIT)	120	7	-
L'Oréal	241	79	0,04
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	97	45	0,02
Orange	908	9	-
Schneider Electric	5 875	734	0,34
SCOR	277	8	-
Suez	1 170	22	0,01
TOTAL	4 784	164	0,08
Valeo	266	8	-
		1 982	**0,92**
Allemagne 1,72 %			
Allianz	69	13	0,01
alstria office REIT	66 000	921	0,43
Aroundtown	3 379	17	0,01
Brenntag	453	29	0,01
Covestro	510	25	0,01
Deutsche Post	2 729	125	0,06
Deutsche Telekom	3 462	58	0,03
E.ON	4 743	52	0,02
Evonik Industries	710	18	0,01
GEA	520	18	0,01
Henkel (non voting) (PREF)	828	87	0,04
Hochtief	99	8	-
Metro	724	7	-
Muenchener Rueckver	35	9	-
Nemetschek	232	17	0,01
RWE « A »	22 030	828	0,39
Sartorius (PREF)	116	48	0,02
Siemens	884	112	0,05
Siemens Energy	442	12	0,01
Sirius Real Estate	647 539	611	0,28
Symrise	92	13	0,01
TAG Immobilien	17 750	538	0,25

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Telefonica Deutschland	4 185	11	0,01
Vonovia	1 590	110	0,05
		3 687	**1,72**
Grèce - néant			
OPAP	807	**8**	-
Guernesey 8,87 %			
Amedeo Air Four Plus	873 333	367	0,17
Doric Nimrod Air Three	166 434	72	0,03
DP Aircraft	56 122	5	-
Hipgnosis Songs Fund	672 660	1 017	0,47
International Public Partnerships	2 172 477	4 533	2,12
Marble Point Loan	735 000	373	0,17
NB Global Floating Rate Income Fund	1 110 000	1 111	0,52
NextEnergy Solar Fund	1 647 256	2 174	1,01
Renewables Infrastructure	304 091	538	0,25
SME Credit Realisation Fund	490 035	325	0,15
SQN Asset Finance Income Fund	1 175 740	266	0,12
SQN Asset Finance Income Fund « C »	899 248	453	0,21
TwentyFour Income Fund	5 804 743	7 805	3,65
		19 039	**8,87**
Hong Kong 0,10 %			
China Mobile	10 000	63	0,04
Hang Seng Bank	2 300	33	0,02
HKT Trust and HKT	11 000	15	0,01
New World Development	5 000	24	0,01
Pacific Century Premium Developments	2 052	1	-
PCCW	15 000	9	-
Power Assets	4 000	21	0,01
Sino Land	10 000	12	0,01
Swire Properties	3 600	9	-
Tingyi (Cayman Islands)	6 000	11	-
Wharf	5 000	10	-
		208	**0,10**
Hongrie - néant			
MOL Hungarian Oil & Gas	1 265	**7**	-

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Inde 0,11 %			
Infosys	10 388	142	0,06
Tata Consultancy Services	2 499	84	0,04
WIPRO	3 969	17	0,01
		243	**0,11**
Indonésie 0,03 %			
Bank Mandiri	54 800	18	0,01
Bank Negara Indonesia	30 000	9	-
Bank Rakyat	162 800	33	0,01
Unilever Indonesia	23 600	13	0,01
		73	**0,03**
Irlande 1,11 %			
Greencoat Renewables	1 137 417	1 608	0,75
Keywords Studios	10 485	295	0,14
Kingspan	5 000	455	0,21
Smurfit Kappa	663	26	0,01
		2 384	**1,11**
Italie 0,44 %			
Enel	83 150	723	0,35
Enel Chile	1 741	6	-
Eni	7 852	62	0,03
Intesa Sanpaolo	45 389	85	0,04
Prysmian	708	21	0,01
Terna Rete Elettrica Nazionale	4 126	29	0,01
Tim Participacoes	3 400	8	-
		934	**0,44**
Japon 0,92 %			
Aeon	2 000	54	0,02
Astellas Pharma Inc	5 700	85	0,04
Bridgestone	1 600	50	0,02
Canon Inc	2 900	48	0,02
Denso Corp	1 300	57	0,03
Dentsu	700	21	0,01
Eisai	500	45	0,02
Fujitsu Ltd	100	14	0,01
Inpex	3 500	19	0,01
Japan Retail Fund Investment (REIT)	9	14	0,01
JXTG Holdings	9 000	32	0,01

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Kakaku.com	400	10	-
Kao Corp	900	67	0,03
KDDI Corp	3 900	97	0,05
LIXIL Group	900	18	0,01
Mitsubishi	4 000	95	0,04
Mitsubishi Chemical	3 700	21	0,01
Mitsubishi Gas Chemical	600	11	0,01
Mitsubishi Heavy Industries	1 000	22	0,01
Mitsui & Co	4 900	84	0,04
Mitsui Chemicals	700	17	0,01
Mizuho Financial	7 360	91	0,04
MS&AD Insurance	1 300	35	0,02
Nabtesco Corp	400	14	0,01
NEC	800	47	0,02
Nikon Corp	1 200	8	-
Nippon Prologis (REIT)	6	20	0,01
Nomura Real Estate Master Fund	12	15	0,01
NTT	4 000	82	0,04
NTT Docomo Inc	3 500	128	0,06
Oracle Corp Japan	100	11	0,01
ORIX	2 400	30	0,01
ORIX JREIT	9	14	0,01
Panasonic	1 400	12	0,01
Pola Orbis	400	8	-
Rohm	300	23	0,01
SCSK Corp	200	11	0,01
Seiko Epson Corporation	500	6	-
Sekisui House	1 800	32	0,01
Seven & i Holdings Co	2 300	71	0,03
Showa Denko	500	9	-
SoftBank	4 900	55	0,03
Sompo	400	14	0,01
Sumitomo Corp	3 800	45	0,02
Sumitomo Mitsui Financial	1 500	41	0,02
Takeda Pharmaceutical Co	4 000	141	0,07
Tokyo Electron	300	78	0,04
Tokyo Gas Co	1 100	25	0,01
Yahoo Japan Corp	1 600	11	-
Yokohama Rubber	500	7	-
		1 965	**0,92**

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Jersey 1,96 %			
CVC Credit Partners	978 353	1 145	0,53
GCP Asset Backed Income Fund	1 759 516	1 976	0,92
GCP Infrastructure Investments	641 303	963	0,45
Sanne	14 505	123	0,06
		4 207	**1,96**
Luxembourg 0,53 %			
BBGI SICAV	510 500	1 135	0,52
SES	1 541	11	0,01
		1 146	**0,53**
Macau 0,01 %			
Sands China	7 600	**29**	**0,01**
Malaisie 0,04 %			
Axiata	11 000	8	-
DiGi.Com	9 600	9	-
Genting Singapore	24 300	12	0,01
Hartalega Holdings	4 700	19	0,01
Malayan Banking	11 500	20	0,02
RHB Bank Berhad	6 400	7	-
Supermax	4 600	9	-
Telekom Malaysia	7 900	8	-
		92	**0,04**
Mexique 0,03 %			
Coca-Cola FEMSA	2 400	10	-
Fibra Uno Administracion	10 900	9	-
Orbia Advance	4 200	7	-
Wal-Mart de Mexico	16 200	39	0,03
		65	**0,03**
Pays-Bas 0,17 %			
ASML	155	57	0,03
Koninklijke DSM	532	88	0,04
Koninklijke KPN	10 477	25	0,01
Koninklijke Philips	2 825	133	0,06
NN	929	35	0,02
Randstad	311	16	0,01
		354	**0,17**

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Nouvelle-Zélande 0,01 %			
Meridian Energy	4 880	**16**	**0,01**
Norvège 0,53 %			
DNB	2 276	31	0,01
Entra	77 000	1 079	0,50
Norsk Hydro	5 405	15	0,01
Schibsted	394	16	0,01
		1 141	**0,53**
Pérou 0,01 %			
Credicorp	116	**14**	**0,01**
Philippines - néant			
International Container Terminal Services	4 020	**9**	**-**
Portugal 0,01 %			
Galp Energia SGPS	1 697	**16**	**0,01**
Roumanie - néant			
NEPI Rockcastle	1 633	**7**	**-**
Fédération de Russie 0,04 %			
Magnit	1 015	15	0,01
Mobile TeleSystems	1 615	14	0,01
Polymetal International	796	17	0,01
Sberbank	7 070	21	-
X5 Retail	377	14	0,01
		81	**0,04**
Singapour 0,08 %			
CapitaLand	8 700	17	0,01
City Developments	1 800	10	-
DBS	5 500	81	0,04
Singapore Exchange	3 000	20	0,01
Singapore Telecommunications	23 900	37	0,02
		165	**0,08**
Afrique du Sud 0,06 %			
Anglo American Platinum	205	14	0,01
Gold Fields	1 301	16	0,01
Growthpoint Properties	12 147	9	-

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Kumba Iron Ore	291	9	-
MutliChoice	1 779	10	-
Naspers	252	45	0,03
Vodacom	2 174	16	0,01
Woolworths	4 004	8	-
		127	**0,06**
Corée du Sud 0,11 %			
GS Engineering & Construction	327	7	-
Hyundai Engineering & Construction	313	8	-
Hyundai Heavy Industries	39	7	-
LG Household & Health Care	32	40	0,02
POSCO	158	27	0,01
Samsung Electronics	2 142	106	0,06
Samsung SDI	100	37	0,02
		232	**0,11**
Espagne 0,37 %			
ACS Actividades	929	21	0,01
Enagas	821	19	0,01
Endesa	765	20	0,01
Ferrovial	1 422	35	0,02
Iberdrola	37 190	458	0,22
Industria De Diseno Textil	3 367	94	0,04
Naturgy Energy	1 000	20	0,01
Red Electrica	1 428	27	0,01
Repsol	4 363	29	0,01
Telefonica	15 025	52	0,02
Telefonica Brasil	1 500	12	0,01
		787	**0,37**
Suède 0,19 %			
Atlas Copco	2 152	103	0,04
Boliden	802	24	0,01
Electrolux	764	18	0,01
Ericsson « B »	3 013	33	0,02
Essity	1 676	57	0,03
Husqvarna	1 680	18	0,01
Investor	1 389	91	0,04
Lundin Energy	629	13	0,01
Sandvik	2 558	50	0,02
		407	**0,19**

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Suisse 0,54 %			
ABB	4 498	115	0,05
Adecco	456	24	0,01
Cie Financière Richemont	414	28	0,01
Clariant	800	16	0,01
Geberit	104	62	0,03
Givaudan	9	39	0,02
Logitech International	483	38	0,02
Nestlé	1 531	182	0,08
Partners	55	51	0,02
Roche	692	237	0,12
SGS	19	51	0,02
Sonova	169	43	0,02
Swiss Re	910	68	0,03
Swisscom	76	40	0,02
Vifor Pharma	82	11	0,01
Zurich Insurance	424	148	0,07
		1 153	**0,54**
Taïwan 0,39 %			
Acer	9 000	8	-
Asia Cement	8 000	11	0,01
Asustek Computer	2 000	17	0,01
Catcher Technology	2 000	13	0,01
Cathay Financial	23 000	31	0,01
Chicony Electronics	2 000	6	-
Chunghwa Telecom	4 000	15	0,01
Compal Electronics	17 000	11	0,01
CTBC Financial Holding	54 000	34	0,02
Delta Electronics	6 000	39	0,02
E.Sun Financial	32 789	29	0,01
Far Eastern New Century	12 000	11	-
FarEasTone Telecommunications	6 000	13	0,01
Fubon Financial	20 000	29	0,01
GlobalWafers	1 000	13	0,01
Hon Hai Precision Industry	39 000	104	0,05
Inventec	10 000	8	-
Lite-On Technology	8 000	13	0,01
Micro-Star International	2 000	9	-
Novatek Microelectronics	2 000	18	0,01
Pegatron	7 000	15	0,01
Powertech Technology	3 000	9	-

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Quanta Computer	9 000	23	0,01
Realtek Semiconductor	2 000	25	0,01
SinoPac Financial	41 000	15	0,01
Taiwan High Speed Rail	8 000	9	-
Taiwan Mobile	5 000	17	0,01
TSMC	12 000	181	0,08
Uni-President Enterprises	14 000	30	0,01
United Microelectronic	36 000	36	0,02
Win Semiconductors	1 000	10	-
Wistron	10 000	10	-
Yageo	1 000	12	0,01
Yuanta Financial	30 000	18	0,01
		842	**0,39**
Thaïlande 0,05 %			
Advanced Info Service (Alien)	3 900	21	0,02
Bangkok Bank (Alien)	1 900	6	-
Bangkok Express (Alien)	31 300	8	-
BTS (Alien)	32 100	10	-
Charoen Pokphand (Alien)	13 200	12	0,01
Kasikornbank (Alien)	6 000	15	0,01
Land & Houses (Alien)	34 600	7	-
PTT Exploration & Production (Alien)	3 100	8	-
PTT Global Chemical (Alien)	9 000	11	0,01
Siam Commercial Bank (Alien)	3 700	8	-
Thai Oil (Alien)	4 600	5	-
		111	**0,05**
Turquie - néant			
Turkcell Iletisim	4 421	**9**	**-**
Royaume-Uni 32,81 %			
Abcam	3 220	51	0,02
Aberdeen Diversified Income and Growth Trust†	1 954 810	2 312	1,08
Aberdeen Standard European Logistics Income†	832 000	1 146	0,53
Acal	11 855	93	0,04
AJ Bell	23 037	134	0,06
AO World	17 854	50	0,02
Aquila European Renewables Income Fund	952 966	1 207	0,56
Assura (REIT)	1 122 716	1 120	0,52
AstraZeneca	269	29	0,01
Auto Trader	12 169	89	0,04

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Avast	15 651	107	0,05
Aveva	3 876	239	0,11
Avon Rubber	1 916	105	0,05
BioPharma Credit	4 641 070	4 687	2,19
Blackstone GSO Loan Financing	978 500	677	0,32
BP	50 830	148	0,07
Burberry	1 186	24	0,01
Burford Capital	478 399	3 865	1,80
Chemring	29 794	93	0,04
Civitas Social Housing (REIT)	1 495 975	2 044	0,95
Coca-Cola European Partners	602	23	0,01
Computacenter	7 356	225	0,10
Craneware	2 394	48	0,02
Cranswick	4 394	206	0,10
Dechra Pharmaceuticals	1 944	81	0,04
Diploma	1 377	39	0,02
Direct Line Insurance	5 236	18	0,01
Doric Nimrod Air Two (PREF)	371 000	305	0,14
Draper Esprit	13 100	92	0,04
Dunelm	8 446	152	0,07
Fair Oaks Income Fund	1 771 567	855	0,40
FDM	7 010	92	0,04
Foresight Solar Fund	793 838	1 065	0,50
Future	12 108	304	0,14
Games Workshop Group	2 474	326	0,15
Gamma Communications	13 100	280	0,13
GCP Student Living	1 265 865	2 013	0,94
Genus	3 412	170	0,08
GlaxoSmithKline	9 364	176	0,08
GlobalData	3 942	79	0,04
Greencoat UK Wind	3 713 714	6 428	3,01
Greggs	3 592	55	0,03
Gresham House	348 000	506	0,24
HG Capital Trust	43 027	157	0,07
HICL Infrastructure	2 645 046	5 673	2,65
Hill & Smith	9 129	141	0,07
Hilton Food	15 860	244	0,11
Hollywood Bowl	35 049	61	0,03
Honeycomb Investment Trust	113 613	1 322	0,62
Hotel Chocolat	13 050	58	0,03
Impax Asset Management	13 000	84	0,04
Intermediate Capital	47 277	729	0,34
J Sainsbury	6 741	17	0,01

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
James Fisher & Sons	3 648	54	0,02
JD Sports Fashion	11 136	116	0,05
Jet2	6 426	56	0,03
John Laing	1 122 226	4 551	2,12
Kainos	22 656	291	0,14
Liontrust Asset Management	7 607	122	0,06
Marshalls	18 818	159	0,07
M&G	8 801	18	0,01
Midwich	5 514	24	0,01
On the Beach	7 077	22	0,01
Pearson	1 859	13	0,01
Polypipe Group	15 758	88	0,04
PRS (REIT)	2 127 187	2 167	1,01
P2P Global Investments	400 552	4 360	2,03
Reckitt Benckiser Group	97	9	-
RELX	431	10	-
Residential Secure Income (REIT)	1 335 000	1 550	0,72
Rightmove	6 695	54	0,03
Rio Tinto	199	12	0,01
Rotork	17 124	62	0,03
RWS	19 792	144	0,07
Safestore	8 440	85	0,04
Sequoia Economic Infrastructure Income Fund	2 011 215	2 712	1,26
Severn Trent	697	22	0,01
Softcat	9 919	155	0,07
Spirax-Sarco Engineering	641	92	0,04
Spirent Communications	28 935	107	0,05
Supermarket Income (REIT)	525 000	719	0,34
Team17	24 588	221	0,10
Telecom Plus	5 726	99	0,05
Trainline	12 685	59	0,03
Triple Point Social Housing (REIT)	1 138 234	1 571	0,73
Tritax Big Box (REIT)	260 486	522	0,24
Tufton Oceanic Assets	1 223 959	1 028	0,48
Ultra Electronics	3 980	107	0,05
Unilever	955	59	0,03
Unilever (Netherlands Listing)	820	50	0,02
UNITE	153 136	1 661	0,77
United Utilities	2 000	22	0,01
US Solar Fund	1 140 000	1 117	0,52
Victrex	2 053	49	0,02
Vodafone	79 495	106	0,05

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
3i	50 667	653	0,30
3i Infrastructure	1 343 853	5 034	2,36
		70 376	**32,81**
États-Unis 9,00 %			
A. O. Smith	399	21	0,01
Abbott Laboratories	2 150	234	0,11
AbbVie	2 136	187	0,09
Accenture	890	201	0,09
Activision Blizzard	545	44	0,02
Advanced Micro Devices	146	12	0,01
Agilent Technologies	320	32	0,02
Alexandria Real Estate Equities	192	31	0,01
Alphabet	211	309	0,14
Amazon.com	169	532	0,25
Amcor	2 205	24	0,01
American Water Works	327	47	0,02
Amgen	755	192	0,09
Analog Devices	379	44	0,02
Anthem	26	7	-
Apollo	508	23	0,01
Apple	10 083	1 165	0,55
Applied Materials	1 064	63	0,03
Aptiv	819	75	0,03
Ares Capital	33 928	473	0,22
AT&T	6 771	193	0,09
Automatic Data Processing	106	15	0,01
AvalonBay Communities	412	62	0,03
Baker Hughes	1 917	25	0,01
Bank of America	681	16	0,01
BD	165	38	0,02
Berkshire Hathaway	25	5	-
Best Buy	718	80	0,04
BlackRock	260	147	0,07
Blackstone	9 026	471	0,22
BorgWarner	606	23	0,01
Boston Properties	431	35	0,02
Bristol-Myers Squibb	1 394	84	0,04
Broadcom	233	85	0,04
Campbell Soup	597	29	0,01
Cardinal Health	683	32	0,01
Caterpillar	268	40	0,02

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CenturyLink	2 412	24	0,01
Chevron	1 344	97	0,05
Church & Dwight	208	19	0,01
Cisco Systems	5 485	216	0,10
Citigroup	2 394	103	0,05
Citrix Systems	180	25	0,01
Clorox	389	82	0,04
Colgate-Palmolive	2 068	160	0,07
ConocoPhillips	2 833	93	0,04
CSX	665	52	0,02
Cummins	383	81	0,04
CVS Health	1 536	90	0,04
Dow	1 560	73	0,03
Eaton	1 213	124	0,06
eBay	2 169	113	0,05
Ecolab	131	26	0,01
EOG Resources	335	12	0,01
Equinix	460	349	0,16
Equity Residential (REIT)	1 091	56	0,03
Essex Property Trust	194	39	0,02
Eversource Energy	636	53	0,02
Exelon	694	25	0,01
Exxon Mobil	2 078	71	0,03
Facebook	669	175	0,08
Fastenal	156	7	-
Ford Motor	12 057	80	0,04
General Mills	1 871	115	0,05
Gilead Sciences	2 389	151	0,07
Goldman Sachs	237	48	0,02
Grainger	140	50	0,02
Halliburton	1 464	18	0,01
Hasbro	381	32	0,01
Healthpeak Properties	1 590	43	0,02
Hercules Capital	54 713	633	0,30
Hess	853	35	0,02
Home Depot	981	272	0,13
Host Hotels & Resorts	2 329	25	0,01
HP	4 413	84	0,04
Humana	72	30	0,01
Illinois Tool Works	839	162	0,08
Intel	3 996	207	0,10
International Business Machines	1 555	189	0,09

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
International Flavors & Fragrances	250	31	0,01
International Paper	708	29	0,01
Intuit	551	180	0,08
Iron Mountain	843	23	0,01
Johnson & Johnson	468	70	0,03
Johnson Controls International	2 240	91	0,04
JPMorgan Chase	2 804	270	0,13
Juniper Networks	1 091	23	0,01
Kellogg	752	49	0,02
Kimberly-Clark	379	56	0,03
Kinder Morgan	6 282	77	0,04
KKR & Co	17 871	614	0,29
Kraft Heinz	1 079	32	0,02
Kroger	1 385	47	0,02
Lam Research	238	79	0,04
Las Vegas Sands	1 061	49	0,02
Lear	169	18	0,01
Lowe's Cos	640	106	0,05
Marathon Petroleum Corporation	1 377	40	0,02
Marsh & McLennan	689	79	0,04
Mastercard « A »	565	191	0,09
Maxim Integrated Products	790	53	0,02
McDonald's	203	45	0,02
Medtronic	1 940	201	0,09
Merck	1 628	135	0,06
Microsoft	4 350	914	0,43
Moody's	521	151	0,07
Morgan Stanley	2 256	109	0,05
Motorola Solutions	521	82	0,04
MSCI	262	93	0,04
National Oilwell Varco	1 306	12	0,01
NetApp	730	32	0,01
Newmont	1 422	90	0,04
Nextera Energy	1 850	513	0,24
NIKE	469	59	0,03
nVIDIA	501	271	0,13
Oaktree Specialty Lending	63 581	308	0,14
Oracle	1 926	115	0,05
Owens Corning	317	22	0,01
Owl Rock	26 206	316	0,15
PepsiCo	396	55	0,03
Pfizer	2 784	102	0,05

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
PPG Industries	114	14	0,01
Proctor & Gamble	386	54	0,02
Progressive	705	67	0,03
Prologis	5 049	508	0,24
QUALCOMM	1 054	124	0,06
Regency Centers	491	19	0,01
ResMed	447	77	0,04
Roku	50	9	-
Schlumberger	4 284	67	0,03
Seagate Technology	713	35	0,02
Sixth Street Specialty Lending	33 778	581	0,27
S&P Global	501	181	0,08
Square	194	32	0,01
Stanley Black & Decker	332	54	0,03
Starbucks	2 122	182	0,08
T. Rowe Price	702	90	0,04
Target	413	65	0,03
TE Connectivity	762	74	0,03
Teladoc Health	169	37	0,02
Tesla	384	165	0,08
Texas Instruments	1 429	204	0,10
The Carlyle	560	14	0,01
Trane Technologies	738	90	0,04
Twilio	69	17	0,01
UDR	864	28	0,01
Union Pacific	973	191	0,09
UnitedHealth	518	161	0,08
UPS	954	159	0,07
Vail Resorts	118	25	0,01
Ventas	1 152	48	0,02
Verizon Communications	1 402	83	0,04
VF	1 020	72	0,03
Visa « A »	510	102	0,05
Vornado Realty Trust	535	18	0,01
Walgreens Boots Alliance	352	13	0,01
Waste Management	1 265	143	0,07
Westrock	549	19	0,01
Williams	364	7	-
Wynn Resorts	283	20	0,01
Xilinx	106	11	0,01
Xylem	529	45	0,02

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Yum! Brands			444	41	0,02
3M			563	90	0,04
				19 303	**9,00**
Zambie 0,01 %					
First Quantum Minerals			1 800	**16**	**0,01**
Total Actions				**139 697**	**65,12**
Obligations 23,66 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires 4,80 %					
Irlande 2,63 %					
Aqueduct European CLO 4-2019 DAC « C »	FRN	15/07/2032	100 000	116	0,05
Aqueduct European CLO 4-2019 DAC « E »	FRN	15/07/2032	290 000	320	0,15
Aqueduct European CLO 5-2020 DAC « D »	FRN	20/04/2032	308 000	363	0,17
Aqueduct European CLO 5-2020 DAC « E »	FRN	20/04/2032	242 000	270	0,13
Avoca CLO XI	FRN	15/07/2030	857 000	965	0,46
Contego Clo VII DAC	FRN	14/05/2032	160 000	185	0,09
CVC Cordatus Loan Fund IX DAC	FRN	20/08/2030	460 000	530	0,25
CVC Cordatus Loan Fund XV DAC	FRN	26/08/2032	100 000	117	0,05
Fair Oaks Loan Funding I DAC	FRN	15/07/2030	393 000	456	0,21
Invesco Euro CLO IV DAC « C »	FRN	15/04/2033	448 000	521	0,24
Providus CLO II DAC	FRN	15/07/2031	100 000	117	0,05
Providus CLO III DAC	FRN	20/07/2032	552 000	643	0,30
Taurus 2019-3	FRN	22/06/2029	334 000	402	0,19
Taurus 2020-2	FRN	17/08/2030	484 000	629	0,29
				5 634	**2,63**
Royaume-Uni 2,17 %					
CMF 2020-1	FRN	16/01/2057	204 000	250	0,12
Dowson 2019-1	FRN	20/09/2026	1 664 000	2 150	1,00
Finsbury Square 2018-1	FRN	12/09/2065	487 989	631	0,29
NewDay Funding 2018-2	FRN	15/12/2026	200 000	256	0,12
Stratton Mortgage Funding 2020-1	FRN	12/03/2052	895 000	1 095	0,51
Turbo Finance 8	FRN	20/02/2026	217 000	281	0,13
				4 663	**2,17**
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				**10 297**	**4,80**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Obligations d'entreprises 7,26 %					
Autriche 0,13 %					
JBS Investments II	5,7500	15/01/2028	259 000	**270**	**0,13**
Canada 0,29 %					
Canadian Natural Resources	3,8500	01/06/2027	323 000	349	0,17
Teck Resources	3,9000	15/07/2030	254 000	266	0,12
				615	**0,29**
Inde 0,20 %					
HDFC Bank	8,1000	22/03/2025	20 000 000	284	0,13
Housing Development Finance (EMTN)	8,7500	29/11/2023	10 000 000	141	0,07
				425	**0,20**
Israël 0,15 %					
Teva Pharmaceutical Finance	3,6500	10/11/2021	330 000	**330**	**0,15**
Japon 0,09 %					
Nissan Motor	4,3450	17/09/2027	200 000	**201**	**0,09**
Luxembourg 0,02 %					
ArcelorMittal	3,6000	16/07/2024	43 000	**45**	**0,02**
Mexique 0,32 %					
Petroleos Mexicanos	7,1900	12/09/2024	17 467 400	**688**	**0,32**
Royaume-Uni 0,11 %					
BP Capital Markets	VAR	PERP	109 000	117	0,06
BP Capital Markets	VAR	PERP	109 000	114	0,05
				231	**0,11**
États-Unis 5,95 %					
ASGN	4,6250	15/05/2028	100 000	101	0,05
Athene Holding	6,1500	03/04/2030	425 000	506	0,24
Bausch Health	7,0000	15/03/2024	379 000	393	0,18
Berry Global	4,8750	15/07/2026	249 000	262	0,12
Boeing	5,0400	01/05/2027	50 000	55	0,03
Boeing	4,8750	01/05/2025	50 000	54	0,03
Brighthouse Financial	5,6250	15/05/2030	255 000	298	0,14
Broadcom	5,0000	15/04/2030	165 000	195	0,09
CCO Capital	5,8750	01/05/2027	379 000	398	0,19
CCO Capital	4,2500	01/02/2031	72 000	75	0,03

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Cheniere Energy	4,6250	15/10/2028	53 000	54	0,03
Clean Harbors	5,1250	15/07/2029	63 000	69	0,03
CSC	6,5000	01/02/2029	253 000	281	0,13
CSC	4,6250	01/12/2030	252 000	254	0,12
Dell International	4,9000	01/10/2026	225 000	255	0,12
DISH DBS	5,0000	15/03/2023	210 000	214	0,10
Enviva Partners	6,5000	15/01/2026	57 000	60	0,03
EQM Midstream Partners	6,0000	01/07/2025	108 000	112	0,05
EQM Midstream Partners	6,5000	01/07/2027	56 000	59	0,03
Fair Isaac	4,0000	15/06/2028	170 000	176	0,08
Ford Motor	8,5000	21/04/2023	104 000	114	0,05
Ford Motor	9,0000	22/04/2025	67 000	77	0,04
Ford Motor	9,6250	22/04/2030	6 000	8	-
Ford Motor Credit	3,3700	17/11/2023	203 000	200	0,09
Ford Motor Credit	4,6870	09/06/2025	292 000	296	0,14
Gartner	4,5000	01/07/2028	214 000	225	0,10
GCI	4,7500	15/10/2028	88 000	89	0,04
General Motors	6,1250	01/10/2025	464 000	540	0,25
GLP Capital	4,0000	15/01/2031	218 000	227	0,11
Goodyear Tire & Rubber	9,5000	31/05/2025	150 000	163	0,08
HCA	5,3750	01/02/2025	376 000	412	0,19
Howmet Aerospace	6,8750	01/05/2025	154 000	170	0,08
Iron Mountain	5,2500	15/03/2028	395 000	412	0,19
Iron Mountain	5,2500	15/07/2030	55 000	57	0,03
Iron Mountain	5,0000	15/07/2028	20 000	21	0,01
Lennar	4,5000	30/04/2024	259 000	278	0,13
Lennar	2,9500	29/11/2020	126 000	126	0,06
MDC	6,0000	15/01/2043	70 000	85	0,04
MDC	3,8500	15/01/2030	52 000	55	0,03
MGM Resorts International	6,7500	01/05/2025	370 000	388	0,18
Minerals Technologies	5,0000	01/07/2028	124 000	129	0,06
Navient	5,5000	25/01/2023	401 000	405	0,19
Netflix	5,8750	15/11/2028	185 000	221	0,10
Netflix	3,6250	15/06/2025	210 000	220	0,10
Nexstar Broadcasting	4,7500	01/11/2028	106 000	108	0,05
Nielsen Finance	5,6250	01/10/2028	131 000	136	0,06
Nielsen Finance	5,8750	01/10/2030	19 000	20	0,01
Novelis	5,8750	30/09/2026	185 000	190	0,09
NRG Energy	7,2500	15/05/2026	246 000	262	0,12
NRG Energy	5,2500	15/06/2029	126 000	137	0,06
Occidental Petroleum	3,5000	15/06/2025	145 000	121	0,06
Occidental Petroleum	6,3750	01/09/2028	80 000	74	0,03

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Occidental Petroleum	4,4000	15/08/2049	60 000	42	0,02
Occidental Petroleum	6,6250	01/09/2030	39 000	36	0,02
Occidental Petroleum	5,8750	01/09/2025	39 000	36	0,02
ON Semiconductor	3,8750	01/09/2028	26 000	26	0,01
Parsley Energy	5,3750	15/01/2025	160 000	160	0,07
Plains All American Pipeline	4,6500	15/10/2025	420 000	451	0,21
Post	5,0000	15/08/2026	170 000	175	0,08
Rattler Midstream	5,6250	15/07/2025	94 000	95	0,04
Sabine Pass Liquefaction	4,5000	15/05/2030	255 000	288	0,13
Seagate HDD Cayman	4,1250	15/01/2031	110 000	119	0,06
Six Flags Theme Parks	7,0000	01/07/2025	125 000	133	0,06
Sprint Capital	6,8750	15/11/2028	215 000	269	0,13
Valero Energy	4,0000	01/04/2029	320 000	351	0,16
Vistra Operations	5,6250	15/02/2027	155 000	164	0,08
Western Gas Partners	4,7500	15/08/2028	180 000	174	0,08
Wolverine World Wide	6,3750	15/05/2025	69 000	73	0,03
WPX Energy	4,5000	15/01/2030	120 000	118	0,06
Wyndham Destinations	5,7500	01/04/2027	175 000	180	0,08
Wyndham Destinations	6,6250	31/07/2026	36 000	38	0,02
				12 765	**5,95**
Total Obligations d'entreprises				**15 570**	**7,26**
Obligations d'État 11,60 %					
Brésil 1,03 %					
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2025	4 700 000	944	0,43
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2027	4 420 000	893	0,42
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2031	1 900 000	391	0,18
				2 228	**1,03**
Chili 0,35 %					
République du Chili	4,5000	01/03/2026	240 000 000	350	0,15
République du Chili	4,7000	01/09/2030	165 000 000	247	0,12
République du Chili	6,0000	01/01/2022	120 000 000	163	0,08
				760	**0,35**
Colombie 0,99 %					
République colombienne	7,5000	26/08/2026	3 300 000 000	987	0,46
République colombienne	6,0000	28/04/2028	2 886 000 000	790	0,37
République colombienne	7,0000	30/06/2032	647 500 000	181	0,08
République colombienne	10,0000	24/07/2024	533 000 000	170	0,08
				2 128	**0,99**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République tchèque 0,27 %					
République tchèque	4,2000	04/12/2036	5 120 000	328	0,16
République tchèque	2,0000	13/10/2033	4 980 000	244	0,11
				572	**0,27**
République dominicaine 0,31 %					
République dominicaine	11,5000	10/05/2024	35 500 000	**660**	**0,31**
Égypte 0,45 %					
République d'Égypte	16,3000	09/04/2024	5 950 000	400	0,19
République d'Égypte	6,5880	21/02/2028	298 000	295	0,14
République d'Égypte	-	29/06/2021	4 600 000	265	0,12
				960	**0,45**
Salvador 0,11 %					
République du Salvador	8,6250	28/02/2029	250 000	**238**	**0,11**
Ghana 0,12 %					
République du Ghana	7,6250	16/05/2029	280 000	**255**	**0,12**
Hongrie 0,24 %					
République hongroise	3,0000	27/10/2038	140 900 000	465	0,21
République hongroise	6,0000	24/11/2023	14 800 000	54	0,03
				519	**0,24**
Inde 0,26 %					
État du Gujarat	7,2000	14/06/2027	40 250 000	**567**	**0,26**
Indonésie 1,41 %					
République indonésienne	8,1250	15/05/2024	13 000 000 000	943	0,44
République indonésienne	7,0000	15/05/2022	10 850 000 000	759	0,35
République indonésienne	8,3750	15/03/2034	9 600 000 000	694	0,32
République indonésienne	8,2500	15/05/2036	5 095 000 000	364	0,17
République indonésienne	8,2500	15/07/2021	3 973 000 000	276	0,13
				3 036	**1,41**
Côte d'Ivoire 0,12 %					
Gouvernement ivoirien	6,3750	03/03/2028	250 000	**251**	**0,12**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Malaisie 0,57 %					
Gouvernement malaisien	3,8280	05/07/2034	2 120 000	554	0,26
Gouvernement malaisien	3,8440	15/04/2033	1 620 000	421	0,20
Gouvernement malaisien	4,2320	30/06/2031	900 000	244	0,11
				1 219	**0,57**
Mexique 1,26 %					
Gouvernement du Mexique	6,5000	09/06/2022	27 100 000	1 269	0,59
Gouvernement du Mexique	8,5000	18/11/2038	22 425 000	1 191	0,55
Gouvernement du Mexique	10,0000	05/12/2024	3 750 000	202	0,09
Gouvernement du Mexique	7,7500	13/11/2042	1 191 400	58	0,03
				2 720	**1,26**
Mongolie 0,10 %					
Gouvernement de Mongolie (EMTN)	10,8750	06/04/2021	200 000	**209**	**0,10**
Pérou 0,54 %					
République péruvienne	6,1500	12/08/2032	2 165 000	690	0,33
République péruvienne	5,7000	12/08/2024	1 120 000	366	0,17
République péruvienne	6,9500	12/08/2031	270 000	92	0,04
				1 148	**0,54**
Pologne 0,63 %					
République polonaise	5,7500	25/10/2021	2 940 000	807	0,37
République polonaise	5,7500	25/04/2029	1 420 000	506	0,24
République polonaise	5,7500	23/09/2022	130 000	37	0,02
				1 350	**0,63**
Roumanie 0,13 %					
République roumaine	3,6500	28/07/2025	1 100 000	**270**	**0,13**
Fédération de Russie 1,13 %					
Fédération de Russie	6,9000	23/05/2029	86 610 000	1 179	0,54
Fédération de Russie	7,7000	23/03/2033	44 500 000	641	0,30
Fédération de Russie	7,6000	14/04/2021	47 200 000	619	0,29
				2 439	**1,13**
Afrique du Sud 0,90 %					
République sud-africaine	6,2500	31/03/2036	22 760 000	888	0,42
République sud-africaine	8,0000	31/01/2030	11 642 538	637	0,30
République sud-africaine	8,2500	31/03/2032	7 700 000	396	0,18
				1 921	**0,90**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Thaïlande 0,31 %					
Royaume de Thaïlande	3,7750	25/06/2032	16 600 000	**655**	**0,31**
Tunisie 0,12 %					
Banque Centrale de Tunisie	5,7500	30/01/2025	280 000	**252**	**0,12**
Ukraine 0,12 %					
Gouvernement d'Ukraine	9,7500	01/11/2028	240 000	**260**	**0,12**
Uruguay 0,13 %					
République uruguayenne	8,5000	15/03/2028	9 846 000	243	0,11
République uruguayenne	9,8750	20/06/2022	1 650 000	41	0,02
				284	**0,13**
Total Obligations d'État				**24 901**	**11,60**
Total Obligations				**50 768**	**23,66**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**190 465**	**88,78**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 0,72 %					
Actions 0,01 %					
Bermudes 0,01 %					
Blue Capital Alternative Income Fund			758 824	**31**	**0,01**
Total Actions				**31**	**0,01**
Obligations 0,71 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires 0,71 %					
Irlande 0,71 %					
Arbour CLO VIII DAC « D »	FRN	15/07/2033	155 000	182	0,08
Arbour CLO VIII DAC « E »	FRN	15/07/2033	287 000	319	0,15
Fair Oaks Loan Funding III DAC	FRN	15/10/2033	573 000	645	0,31
Invesco Euro CLO I DAC	FRN	15/07/2031	100 000	116	0,05
Invesco Euro CLO IV DAC « D »	FRN	15/04/2033	229 000	250	0,12
				1 512	**0,71**
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				**1 512**	**0,71**

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Total Obligations		**1 512**	**0,71**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		**1 543**	**0,72**
Fonds d'investissement à capital variable 8,53 %			
Alpha UCITS SICAV Fair Oaks Dynamic Credit Fund	3 208	3 835	1,79
MI TwentyFour Asset Backed Opportunities Fund	4 156 699	5 273	2,46
Neuberger Berman CLO Income Fund I2 Distributing	272 026	2 699	1,26
Prytania Diversified Asset-Backed Securities Fund	57 531	6 488	3,02
		18 295	**8,53**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**18 295**	**8,53**

Dérivés (3,22 %)
Contrats à terme - néant

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	(18)	(10)	-
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	(14)	(11)	-
CBT US 2 Year Note	31/12/2020	(12)	(1)	-
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	(40)	(10)	-
CME Micro E-mini S&P 500	18/12/2020	20	2	-
CME S&P 500 E-mini	18/12/2020	19	21	0,01
EUX Euro Stoxx50	18/12/2020	49	(67)	(0,03)
Indice ICE FTSE 100	18/12/2020	16	(40)	(0,02)
Indice ICE FTSE 250	18/12/2020	(145)	106	0,04
Moins-values latentes sur contrats à terme			**(10)**	**-**

Contrats de change à terme (3,22 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays Capital	AUD	USD	07/10/2020	1 312 000	939 647	1	-
Barclays Capital	GBP	USD	07/10/2020	1 131 000	1 463 584	(1)	-
Barclays Capital	GBP	USD	07/10/2020	317 000	412 136	(2)	-
Barclays Capital	USD	GBP	07/10/2020	4 991 769	3 963 000	(132)	(0,06)
Barclays Capital	USD	GBP	07/10/2020	580 050	447 000	2	-
Barclays Capital	USD	GBP	07/10/2020	205 572	160 000	(1)	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	24 284 737	17 584 481	(175)	(0,08)
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	124 161	88 398	1	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	90 406	65 810	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	4 919	5 736	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	54 134	63 330	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	8 548	10 000	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	50 917	59 629	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	26 658	31 220	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	87 511 409	103 129 657	(477)	(0,23)
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	442 888	519 739	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	21 734 087	25 647 961	(117)	(0,05)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	7 049 613	8 319 107	(38)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 364 776	1 610 545	(7)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 126 730	1 329 632	(6)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	241 928	285 495	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	140 816	166 174	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	125 613	149 022	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	42 323	50 296	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	41 705	49 477	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	41 486	49 212	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	40 016	46 670	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	34 977	41 276	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	7 542	8 948	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	6 504	7 717	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 975	3 469	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 435	1 702	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	808	958	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	594	700	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	179	211	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	95	114	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	51	60	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	41	49	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	97 859	126 789	-	-
BNP Paribas	SEK	USD	07/10/2020	10 902 000	1 244 297	(26)	(0,01)
BNP Paribas	SGD	USD	02/10/2020	6 137	4 482	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	SGD	USD	05/10/2020	6 607	4 824	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	1 971 338	1 439 608	5	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	13 620	10 023	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	2 280	1 676	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	1 570	1 155	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	435	318	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	110 982	153 975	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	07/10/2020	792 871	669 000	8	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	682 533	581 468	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	228 550	192 441	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	175 531	148 829	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	156 945	132 248	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	154 124	130 561	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	147 635	124 246	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	123 936	106 404	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	90 747	77 136	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	63 346	54 134	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	31 226	26 658	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	27 253	22 889	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	23 223	19 601	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	226 556	192 760	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	142 803	120 523	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	73 350	62 408	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	59 715	50 917	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	46 779	39 885	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	45 558	38 450	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	32 045	27 111	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	14 348	12 207	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	13 238	11 126	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	11 740	9 989	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	10 531	8 940	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	10 015	8 548	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	9 181	7 748	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	7 398	6 244	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 745	4 919	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 173	4 360	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 464	3 756	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 506	2 133	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 564	1 320	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 428	1 215	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	925	780	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	604	508	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	322	274	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	226	191	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	157	134	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	92	77	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	50	43	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	07/10/2020	91 834 571	73 979 000	(3 807)	(1,79)
BNP Paribas	USD	GBP	07/10/2020	274 884	210 000	3	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	923	721	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	14 849	20 277	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	9 652	13 167	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	6 053	8 213	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	4 825	6 607	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	4 483	6 137	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	3 698	5 034	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	50	69	-	-
Citigroup	GBP	USD	07/10/2020	796 000	1 013 304	16	0,01
Citigroup	USD	CAD	07/10/2020	7 556 299	10 255 000	(121)	(0,06)
Crédit Agricole	EUR	USD	07/10/2020	588 000	693 088	(3)	-
Crédit Agricole	GBP	USD	07/10/2020	258 000	340 781	(7)	-
Crédit Agricole	USD	GBP	07/10/2020	941 428	732 000	(5)	-
Crédit Agricole	USD	GBP	07/10/2020	643 691	500 000	(3)	-
Crédit Agricole	USD	GBP	07/10/2020	304 645	227 000	11	0,01
Deutsche Bank	GBP	USD	07/10/2020	143 000	182 090	3	-
Deutsche Bank	NZD	USD	07/10/2020	1 650 000	1 098 768	(8)	-
Deutsche Bank	USD	AUD	07/10/2020	8 160 425	11 816 000	(309)	(0,15)
Deutsche Bank	USD	GBP	07/10/2020	1 163 157	893 000	9	-
Goldman Sachs	AUD	USD	07/10/2020	135 000	94 325	2	-
Goldman Sachs	CAD	USD	07/10/2020	1 058 000	790 370	2	-
Goldman Sachs	JPY	USD	07/10/2020	608 540 000	5 763 682	3	-
Goldman Sachs	NOK	USD	07/10/2020	10 031 000	1 100 943	(29)	(0,01)
Goldman Sachs	USD	EUR	07/10/2020	184 857	156 000	2	-
Goldman Sachs	USD	NOK	07/10/2020	1 261 771	11 898 000	(10)	-
HSBC	USD	GBP	07/10/2020	1 040 761	838 000	(43)	(0,02)
HSBC	USD	SEK	07/10/2020	7 604 044	70 968 000	(325)	(0,16)
JPM Chase	EUR	USD	07/10/2020	655 000	751 196	17	0,01
JPM Chase	USD	NOK	07/10/2020	7 587 263	72 512 000	(163)	(0,08)
Merrill Lynch	GBP	USD	07/10/2020	126 000	158 729	4	-
Merrill Lynch	USD	GBP	07/10/2020	963 744	763 000	(23)	(0,01)
Merrill Lynch	USD	GBP	07/10/2020	173 535	135 000	(1)	-
Merrill Lynch	USD	GBP	07/10/2020	117 457	93 000	(3)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	07/10/2020	1 046 000	1 227 899	(1)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	07/10/2020	96 000	112 692	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Morgan Stanley	GBP	USD	07/10/2020	510 000	680 750	(21)	(0,01)
Morgan Stanley	GBP	USD	07/10/2020	233 000	307 825	(7)	-
Morgan Stanley	GBP	USD	07/10/2020	215 000	286 961	(9)	-
Morgan Stanley	GBP	USD	07/10/2020	77 000	102 337	(3)	-
Morgan Stanley	GBP	USD	07/10/2020	71 000	94 764	(3)	-
Morgan Stanley	USD	EUR	07/10/2020	228 672	200 000	(6)	-
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	629 231	484 000	3	-
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	530 969	418 000	(9)	-
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	442 230	336 000	8	-
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	323 886	255 000	(6)	-
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	309 102	236 000	4	-
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	281 743	217 000	1	-
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	217 634	166 000	3	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	314 000	373 306	(5)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	514 000	687 313	(23)	(0,01)
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	287 000	360 341	11	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	200 000	249 760	9	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	166 000	206 789	8	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	162 000	202 481	7	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	111 000	148 430	(5)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	97 000	127 355	(2)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	90 000	114 704	2	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	84 000	109 989	(1)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	79 000	100 654	1	-
Royal Bank of Canada	JPY	USD	07/10/2020	1 346 284 000	12 548 038	210	0,10
Royal Bank of Canada	USD	CAD	07/10/2020	950 226	1 271 000	(1)	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	462 942	389 000	7	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	296 174	259 000	(8)	-
Royal Bank of Canada	USD	GBP	07/10/2020	610 942	480 000	(10)	-
Royal Bank of Canada	USD	GBP	01/02/2021	4 370 397	3 380 000	(3)	-
Société Générale	USD	AUD	07/10/2020	893 864	1 255 000	(6)	-
Société Générale	USD	NZD	07/10/2020	1 086 200	1 649 000	(4)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	621 000	736 355	(8)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	269 000	308 102	7	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	229 000	270 969	(2)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	204 000	239 059	-	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	1 031 000	1 347 535	(15)	(0,01)
State Street	GBP	USD	07/10/2020	338 000	425 755	11	0,01
State Street	GBP	USD	07/10/2020	295 000	386 850	(5)	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	289 000	369 352	4	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	224 000	293 113	(4)	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	210 000	275 418	(4)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
State Street	GBP	USD	07/10/2020	187 000	240 374	1	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	181 000	231 834	2	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	130 000	170 247	(2)	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	87 000	114 235	(2)	-
State Street	JPY	USD	07/10/2020	43 309 000	404 563	6	-
State Street	JPY	USD	07/10/2020	27 414 000	258 472	1	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	26 659 457	23 714 000	(1 151)	(0,55)
State Street	USD	EUR	07/10/2020	111 215	98 000	(4)	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	1 968 559	1 480 000	55	0,03
State Street	USD	GBP	07/10/2020	1 664 516	1 294 000	(8)	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	1 172 837	915 000	(10)	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	1 006 952	791 000	(16)	(0,01)
State Street	USD	GBP	07/10/2020	317 255	242 000	4	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	266 007	201 000	6	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	209 041	165 000	(4)	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	193 842	148 000	3	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	186 762	148 000	(5)	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	122 888	97 000	(3)	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	104 202	80 000	1	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	103 746	79 000	2	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	97 270	77 000	(2)	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	96 266	73 000	2	-
UBS	USD	EUR	07/10/2020	420 909	371 000	(14)	(0,01)
UBS	USD	EUR	07/10/2020	186 433	158 000	1	-
UBS	USD	GBP	07/10/2020	734 155	550 000	23	0,01
UBS	USD	GBP	07/10/2020	490 722	384 000	(6)	-
UBS	USD	GBP	07/10/2020	215 703	172 000	(7)	-
UBS	USD	GBP	07/10/2020	128 564	97 000	3	-
UBS	USD	GBP	07/10/2020	99 410	78 000	(1)	-
UBS	USD	JPY	07/10/2020	5 135 091	538 880 000	28	0,01
UBS	USD	NZD	07/10/2020	7 722 983	11 947 000	(174)	(0,08)
UBS	USD	SEK	07/10/2020	1 198 969	10 773 000	(5)	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(6 899)**	**(3,22)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(6 909)**	**(3,22)**
Total des placements						**203 394**	**94,81**
Autres actifs nets						**11 139**	**5,19**
Total de l'actif net						**214 533**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Eastern European Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des actions de capitalisation de Classe A du Fonds Eastern European Equity a baissé de 11,84 % par rapport à un repli de 24,49 % de l'indice de référence, le MSCI Emerging Markets Europe 10/40 NR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions d'Europe de l'Est ont chuté en euros au cours de l'exercice clos en septembre 2020, pénalisées par des confinements dans le monde entier pour contenir la pandémie de Covid-19. La volatilité des devises, en particulier en Russie et en Turquie, a également nui aux rendements. En revanche, des mesures sans précédent prises par les gouvernements et les banques centrales du monde entier pour atténuer les retombées économiques des perturbations de l'offre et la demande ont apporté un certain soutien. Plus particulièrement, le plan historique de 750 milliards d'euros de l'Union européenne (UE) a suscité l'espoir d'une reprise des exportations l'année prochaine et a modéré les pertes sur les marchés boursiers.

Du côté de l'actualité économique, les contractions économiques du deuxième trimestre dans la région ont généralement été meilleures que ce que l'on craignait. Sur le front politique, les banques centrales ont abaissé les taux d'intérêt pour aider les entreprises à court de liquidités et ont invité les établissements prêteurs à prolonger les délais de remboursement des dettes et à accorder des reports de paiement.

La Russie a subi un double coup de fouet, car la chute brutale des prix du pétrole a également freiné son économie. Les marchés pétroliers surapprovisionnés ont déclenché une bataille pour des parts de marché entre la Russie et les membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), bien que le cartel ait par la suite accepté de limiter la production. La menace d'une action politique plus stricte de la part de l'UE et des États-Unis, ainsi qu'un taux de contamination élevé du coronavirus, ont exacerbé ces difficultés. Sur le plan budgétaire, le plan de relance de 70 milliards de dollars US du Kremlin a soutenu les petites et moyennes entreprises. Il comprenait des exonérations temporaires d'impôt et des prêts bon marché garantis par l'État ainsi qu'une augmentation des prestations sociales pour les ménages. Le ministère des Finances a émis des volumes record d'obligations du Trésor national pour financer les mesures d'aide du pays. Afin de réduire l'écart budgétaire, le gouvernement a instauré des prélèvements sur les dépôts bancaires et les dividendes versés sur les comptes étrangers. Il va également augmenter les impôts sur les sociétés minières et pétrolières.

Vers la fin de la période, la Turquie et la Hongrie ont relevé de manière inattendue les taux d'intérêt de référence pour endiguer la dépréciation de la monnaie. En Turquie, les investisseurs mondiaux ont considérablement réduit leur exposition, craignant une nouvelle crise de la dette extérieure. Les mesures d'intervention monétaire et les efforts d'Ankara pour resserrer la politique monétaire n'ont pas réussi à endiguer la chute de la lire, car la croissance du crédit s'est poursuivie sans relâche, alimentant une forte pression inflationniste. Sur une note plus réjouissante, son secteur touristique vital a rouvert avec l'assouplissement des restrictions liées à la distanciation sociale.

En Pologne, les prêteurs se sont préparés à de nouvelles provisions pour les prêts hypothécaires libellés en franc suisse après que les tribunaux ont statué que les produits ont fait l'objet d'une vente inadaptée aux emprunteurs. En Roumanie, les investisseurs ont craint qu'une hausse controversée des retraites publiques vienne nuire à sa situation budgétaire, limitant ainsi les dépenses d'infrastructure. Si l'augmentation de 40 % est mise en place, le déficit budgétaire plus important pourrait entraîner une révision à la baisse de la notation par les agences de notation, ce qui pourrait entraîner des coûts d'emprunt plus élevés pour le pays.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a devancé l'indice de référence en raison de nos positions de longue date dans les médias et les divertissements, ainsi que de nos participations financières. Nous avions augmenté l'exposition aux géants des médias sociaux à la lumière du passage du travail, du divertissement et du commerce aux plateformes en ligne. L'exposition aux acteurs défensifs de la consommation de base a été un tremplin supplémentaire. Dans l'ensemble, le maintien de notre sous-pondération de l'énergie pour atténuer les perspectives incertaines de la demande mondiale, associé à des opérations modestes visant à augmenter de manière sélective l'exposition à nos titres à forte conviction, s'est avéré utile. En revanche, la sous-pondération des matériaux a nui à la performance.

Au niveau des titres, l'opérateur russe de moteurs de recherche Yandex et la principale plateforme de médias sociaux Mail.ru ont apporté les principales contributions. Ils se sont redressés suite à l'accélération de la tendance vers le passage au numérique dans le sillage de la pandémie. Dans le domaine de la technologie, la participation biélorusse hors indice de référence EPAM a contribué pour des raisons similaires. Parmi les nouveaux titres figure Turkcell, suite à un changement de contrôle qui a atténué la prédominance de longue date de la gouvernance d'entreprise. Turkiye Wealth Fund deviendra son principal actionnaire suite au désinvestissement de la société suédoise de télécommunications Telia. La principale société turque de télécommunications affiche une croissance et une valorisation des bénéfices attrayantes.

Dans le secteur de l'énergie, la sous-pondération de Gazprom a contribué à la performance, alors qu'elle n'a été introduite que récemment. Cependant, notre abandon de la grande compagnie pétrolière Rosneft s'est avéré coûteux. Par ailleurs, le raffineur de pétrole turc TUPRAS a nui à la performance en raison de la pression sur l'écart entre le pétrole raffiné et le pétrole brut, en particulier pour le kérosène.

Parmi nos participations dans le secteur de la consommation, la chaîne polonaise de magasins de proximité Dino Polska a soutenu le Fonds. À l'inverse, le producteur russe de vodka Beluga a cédé des gains antérieurs. Nous avons liquidé nos participations dans le distributeur turc BIM, suite à la reprise du cours de son action.

Dans le secteur des matériaux, les anticipations d'inflation découlant des mesures de relance monétaire et budgétaire ont poussé les prix des métaux refuges à de nouveaux sommets. Nous avons introduit Polyus, une société aurifère russe qui génère des flux de trésorerie disponible robustes avec une structure à bas coût. Cependant, l'absence de son rival Polymetal et de KGHM, société minière polonaise de cuivre et d'argent, s'est avérée coûteuse. Nous ne détenons pas KGHM, car elle ne répond pas à nos attentes en matière de gouvernance d'entreprise, et nous nourrissons des inquiétudes concernant son positionnement sur le marché et les contrôles des coûts. En revanche, nous avons initié une position dans Mondi, une entreprise forestière rentable, gérée de manière durable. Son activité papier et emballage verticalement intégrée est basée sur les marchés européens émergents et en Russie, et dispose d'une clientèle mondiale. Indépendamment, nous avions liquidé le groupe minier Norilsk Nickel juste avant qu'il ne reçoive une lourde amende pour négligence environnementale. Suite à un ensemble d'incidents environnementaux majeurs, nous avons vendu le poids lourd de l'indice, car il n'a pas réussi à montrer un engagement managérial et financier suffisant pour faire face à ses risques ESG.

Dans le secteur financier, Georgia Capital a nui à la performance en raison des perspectives de croissance économique difficiles du pays. En Pologne, la saga des prêts hypothécaires en franc suisse a pesé sur les banques nationales. L'absence de participation dans PKO Bank Polski a contribué à la performance, tandis que l'exposition à Santander Bank Polska lui a porté préjudice. Nous avons initié une participation dans Nova Ljubljanska Banka (Groupe NLB), une banque slovène gérée de manière prudente qui opère dans les Balkans. Elle a été valorisée de manière attrayante, compte tenu de son solide retour sur investissement et de la bonne qualité de son flux de dividendes.

Dans le secteur de la santé, MD Medical a contribué à la performance. La rentabilité du groupement hospitalier de maternité s'est améliorée après la rénovation de son centre médical périnatal. Ses bénéfices ont également été dopés par le lancement de son hôpital d'oncologie attendu depuis longtemps. Nous avons liquidé MLP Healthcare en raison de sa dépendance au tourisme médical et aux remboursements des gouvernements. La crise de la Covid-19 a entraîné un effondrement des voyages à l'échelle mondiale, entraînant des défis pour la principale chaîne d'hôpitaux turque.

Au cours du premier semestre de la période considérée, nous avons pris des positions dans Tatneft, Inter RAO, Mavi et Endava. Nous avons également liquidé DP Eurasia, Cimsa Cimento, Logo Yazilim et Pekao. Veuillez consulter le rapport intérimaire pour plus d'informations.

Perspectives

En Russie, les deux enjeux que sont la volatilité des prix du pétrole et la pandémie de Covid-19 ont renforcé la nécessité de promouvoir les investissements au-delà des ressources énergétiques et des matériaux. En Roumanie, le marché attend le décaissement des fonds de l'Union européenne pour soutenir ses dépenses budgétaires. En Turquie, la reprise alimentée par un boom du crédit, la lire plus faible et l'élargissement du déficit de la balance courante ont accru le risque d'une nouvelle crise monétaire.

Dans un contexte difficile au vu des perturbations de l'offre et de la demande, des sociétés de grande qualité ont fait leur apparition et affichent une croissance en raison de la montée en puissance de la transformation numérique à travers les secteurs suite au confinement. Sur le long terme, cette croissance est alimentée par la consommation intérieure d'une classe moyenne en expansion et par sa richesse croissante. Bien que ces sociétés aient été réévaluées, les valorisations des pays émergents européens s'échangent à une décote par rapport aux autres régions. Nos positions sont désormais plus défensives en prévision d'une volatilité des marchés à court terme. Nous suivons la situation de près et nous continuons de rechercher des entreprises qui possèdent des avantages concurrentiels solides, des leviers de rentabilité évidents et une gestion prudente du capital qui pourraient garantir des rendements durables sur la durée.

Équipe Global Emerging Markets Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	22 341
Avoirs bancaires		129
Intérêts et dividendes à recevoir		51
Souscriptions à recevoir		19
Ventes de placements à recevoir		71
Autres actifs		4
Total de l'actif		**22 615**
Passif		
Impôts et charges à payer		37
Rachats d'actions à payer		61
Total du passif		**98**
Actif net en fin d'exercice		**22 517**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		33 782
Plus-values nettes sur investissements		445
Moins-values nettes réalisées		(263)
Moins-values nettes latentes		(3 517)
Produits des émissions d'actions		4 452
Paiements des actions rachetées		(12 352)
Régularisation nette versée	10	(30)
Actif net en fin d'exercice		**22 517**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	887
Revenus des prêts de titres	16	64
Intérêts bancaires		1
Total des revenus		**952**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	436
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	70
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**507**
Plus-values nettes sur investissements		**445**
Moins-values réalisées sur investissements		(226)
Moins-values de change réalisées		(37)
Moins-values nettes réalisées		**(263)**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(3 514)
Moins-values de change latentes		(3)
Moins-values nettes latentes		**(3 517)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(3 335)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	I Acc EUR	S Acc EUR	X Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	102 085	2 112	156 597	85 033
Actions émises durant l'exercice	9 944	719	12 424	32 650
Actions rachetées durant l'exercice	(21 726)	(2 476)	(37 019)	(40 847)
Actions en circulation en fin d'exercice	**90 303**	**355**	**132 002**	**76 836**
Valeur nette d'inventaire par action	**95,5191**	**2 237,7295**	**92,8931**	**10,8755**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,19 %			
Actions 99,19 %			
République tchèque 1,01 %			
Komercni Banka	12 600	**227**	**1,01**
Géorgie 0,42 %			
Bank of Georgia	9 700	**96**	**0,42**
Grèce 3,45 %			
Fourlis	46 520	176	0,78
Jumbo	14 160	213	0,95
Sarantis	45 154	387	1,72
		776	**3,45**
Hongrie 1,75 %			
Gedeon Richter	21 780	**395**	**1,75**
Pologne 8,00 %			
CD Projekt	8 400	775	3,45
Dino Polska	12 620	634	2,81
Santander Bank Polska	12 470	393	1,74
		1 802	**8,00**
Portugal 1,56 %			
Jeronimo Martins	25 658	**352**	**1,56**
Roumanie 1,03 %			
BRD-Groupe Société Générale	87 547	**232**	**1,03**
Fédération de Russie 64,49 %			
Beluga	28 938	407	1,81
Detsky Mir	411 260	531	2,36
Gazprom	285 610	537	2,39
Globaltrans	59 340	308	1,37
Headhunter	16 178	339	1,50
Inter RAO	8 565 050	527	2,34
Lukoil (ADR)	35 130	1 732	7,70
Magnit	10 298	562	2,50
Mail Ru	26 770	627	2,78

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
MD Medical Group Investments (GDR)	99 890	494	2,19
Mobile Telesystems	103 470	385	1,71
Moscow Exchange MICEX-RTS	289 090	466	2,07
NOVATEK	127 171	1 492	6,62
Novolipetsk Steel	430 010	811	3,60
Polyus	3 920	703	3,12
Sberbank	720 920	1 811	8,05
Tatneft	148 200	723	3,21
X5 Retail (GDR)	21 660	684	3,04
Yandex « A »	24 810	1 380	6,13
		14 519	**64,49**
Slovénie 2,32 %			
Krka	3 240	267	1,18
Nova Ljubljanska Banka	34 220	256	1,14
		523	**2,32**
Suisse 1,83 %			
Coca-Cola HBC	19 500	**412**	**1,83**
Turquie 6,86 %			
Aksigorta	236 136	202	0,90
Coca-Cola Icecek	22 774	113	0,50
Enerjisa Enerji	147 380	145	0,65
Mavi Giyim	43 060	183	0,81
SOK Marketler	273 025	364	1,61
Tupras[∞]	27 870	246	1,09
Turkcell Iletisim	173 670	292	1,30
		1 545	**6,86**
Royaume-Uni 4,83 %			
Endava	8 690	467	2,08
Georgia Capital	30 127	122	0,54
Mondi	27 550	498	2,21
		1 087	**4,83**
États-Unis 1,64 %			
EPAM Systems	1 340	**369**	**1,64**
Total Actions		**22 335**	**99,19**

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**22 335**	**99,19**
Fonds d'investissement à capital variable 0,03 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	7	**6**	**0,03**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**6**	**0,03**
Total des placements		**22 341**	**99,22**
Autres actifs nets		**176**	**0,78**
Total de l'actif net		**22 517**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
[°] Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023 Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Lancement du Fonds

La CSSF a approuvé le lancement du Fonds le 20 mai 2019. Le premier calcul de la valeur nette d'inventaire (VNI) du Fonds a été effectué le 1er octobre 2019.

Performance

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A de l'Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023 a augmenté de 4,11 %. Le Fonds n'a pas d'indice de référence officiel.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La valeur de la dette des entreprises des marchés émergents a chuté au cours du premier semestre de la période considérée. Après une fin 2019 positive, le marché a subi des ventes massives et les spreads se sont considérablement élargis, alors que la pandémie de coronavirus se propageait à grande vitesse dans le monde entier. Mars a été l'un des mois les moins performants de l'histoire pour la classe d'actifs, car les investisseurs ont fui les marchés du risque en quête d'actifs plus sûrs, notamment le dollar US. En réponse au virus, les gouvernements du monde ont adopté diverses mesures de confinement, ce qui a entraîné la mise à l'arrêt de l'activité économique. De surcroît, les responsables politiques ont adopté des mesures budgétaires et monétaires sans précédent, notamment aux États-Unis, pour éviter une récession imminente qui s'annonce pire que la crise financière mondiale de 2008.

Au cours de la seconde moitié de la période, les marchés ont commencé à se redresser. Les obligations ont réagi positivement à la baisse des taux, tant de la part de la Réserve fédérale américaine qu'au niveau local, pour soutenir les économies en difficulté. Cependant, les cas de Covid-19 ont commencé à augmenter une fois de plus, l'Inde et l'Amérique latine étant particulièrement vulnérables à la hausse des contaminations.

Le Mexique, la composante la plus importante de l'indice des devises fortes, a légèrement reculé au cours de la période. Le pays a été touché par une foule de révisions à la baisse des notations, notamment pour la compagnie pétrolière publique Pemex. En Amérique latine également, le réal brésilien a chuté de plus de 30 % – une combinaison d'assouplissement des banques centrales et de détérioration des conditions extérieures a effacé toute appréciation des obligations en devise locale. En revanche, l'Asie a été une région solide : l'Indonésie et la Malaisie ont affiché des rendements positifs pour les obligations en devises fortes comme locales.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de 4,1 % sur la période de 12 mois considérée.

Il a réussi à naviguer dans un environnement de marché extrêmement volatil au cours de la période. Nous restons favorables à l'idée de ne pas surexposer notre portefeuille aux sociétés cycliques présentant des risques de refinancement élevés dans cet environnement incertain et continuons de surveiller les révisions à la baisse des notations.

La dislocation extrême du marché a créé des opportunités de négociation et nous avons été plus actifs sur le portefeuille que ce qui était prévu au lancement. Au mois d'avril, nous nous sommes tournés vers des titres que nous estimions survendus et dont les modèles d'entreprise résistaient à la pression provoquée par la pandémie, notamment la société de télécommunication omanaise Oztel, acquise avec un niveau de rendement le plus mauvais (YTW) de 11,56 %, qui s'établissait à 5,45 % en fin de trimestre. Nous avons également acheté la société pétrochimique diversifiée Orbia (achetée à un YTW de 6,44 %, qui s'est établi à 1,75 % en fin de trimestre) et la société holding diversifiée KIPCO qui est détenue par le gouvernement koweïtien (achetée à un YTW de 6,36 %, et qui affichait un YTW de 3,58 % en fin de trimestre). Nous avons financé ces investissements grâce à des titres qui n'avaient pas autant bougé. La seule émission que nous avons vendue à des niveaux inférieurs a été la société de matières premières diversifiée Vedanta, pour laquelle nous pensions que les risques d'une restructuration avaient fortement augmenté. Afin de maintenir le rendement, nous avons étoffé d'autres positions à haut rendement qui se négociaient à des niveaux survendus.

Perspectives

La recrudescence des cas de Covid-19 dans certains pays a accru la probabilité de nouvelles mesures de confinement. Nous nous attendons à ce que les gouvernements du monde entier soient mieux préparés cette fois-ci et qu'ils évitent potentiellement les restrictions de confinement total observées en mars. Au cours du dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser. Cependant, la prudence dans la confiance des consommateurs et des investisseurs devrait persister alors que le monde apprend à vivre avec la Covid-19 pendant un certain temps. L'assouplissement de la politique monétaire devrait continuer à apporter son soutien, les banques centrales mondiales continuant à maintenir des liquidités abondantes et les gouvernements ayant partiellement déployé des mesures budgétaires. Les prochaines élections présidentielles américaines constituent un risque majeur pour la dette des marchés émergents. Elles occuperont un rôle central dans la définition du calendrier de politique étrangère américaine en ce qui concerne la Chine et la Russie. En outre, elles seront importantes pour la poursuite du débat sur la participation du secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. Cette initiative appelle les créanciers bilatéraux et privés à fournir un allégement du service de la dette à certains emprunteurs des marchés émergents.

Il convient de souligner que le taux de défaut des titres à haut rendement des entreprises des marchés émergents devrait rester nettement inférieur à celui du haut rendement américain, ce qui vient du fait que l'univers des marchés émergents est moins exposé aux secteurs touchés par la pandémie, tels que le pétrole et le gaz privés, les loisirs, la vente au détail, l'automobile, l'aérospatiale et les transports. Les taux de défaut du haut rendement des marchés émergents devraient se redresser en dessous de 4 % en 2021, contre 4,5 % en 2020, certains des défauts imminents découlant de l'Argentine où la dette souveraine a subi une restructuration. Veuillez noter que ce portefeuille n'est pas exposé à l'Argentine.

Équipe Global Emerging Market Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	155 842
Avoirs bancaires		204
Intérêts à recevoir		1 725
Total de l'actif		**157 771**
Passif		
Impôts et charges à payer		73
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	91
Autres passifs		1 450
Total du passif		**1 614**
Actif net en fin d'exercice		**156 157**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Plus-values nettes sur investissements		6 721
Moins-values nettes réalisées		(441)
Moins-values nettes latentes		(77)
Produits des émissions d'actions		166 812
Paiements des actions rachetées		(10 871)
Régularisation nette versée	10	(91)
Dividendes distribués	5	(5 896)
Actif net en fin d'exercice		**156 157**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	7 601
Intérêts bancaires		15
Total des revenus		**7 616**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	736
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	156
Autres frais de fonctionnement		3
Total des charges		**895**
Plus-values nettes sur investissements		**6 721**
Moins-values réalisées sur investissements		(945)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		416
Plus-values de change réalisées		88
Moins-values nettes réalisées		**(441)**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		14
Augmentation de la moins-value latente sur contrats de change à terme		(91)
Moins-values nettes latentes		**(77)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**6 203**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged AUD[A]	A Acc Hedged SGD[A]	A Acc USD[A]	A QInc Hedged AUD[A]	A QInc Hedged CAD[AB]
Actions en circulation en début d'exercice	-	-	-	-	-
Actions émises durant l'exercice	1 218 000	15 646	145 000	270 000	30 583
Actions rachetées durant l'exercice	(100 000)	(900)	-	(50 000)	(30 583)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 118 000**	**14 746**	**145 000**	**220 000**	**-**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,3042**	**10,3600**	**10,4090**	**9,9489**	**-**

	A QInc Hedged GBP[A]	A QInc Hedged SGD[A]	A QInc HKD[A]	A QInc USD[A]	I Acc Hedged EUR[A]
Actions en circulation en début d'exercice	-	-	-	-	-
Actions émises durant l'exercice	38 000	776 122	688 000	11 747 144	88 385
Actions rachetées durant l'exercice	-	(165 011)	-	(925 000)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**38 000**	**611 111**	**688 000**	**10 822 144**	**88 385**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,9525**	**9,9225**	**98,7920**	**9,9948**	**10,2196**

	I QInc USDA	X Acc USDA
Actions en circulation en début d'exercice	-	-
Actions émises durant l'exercice	2 145 000	33 000
Actions rachetées durant l'exercice	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 145 000**	**33 000**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,9956**	**10,4349**

[A] Classe d'actions lancée le 1er octobre 2019.
[B] Classe d'actions lancée le 17 mars 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,24 %					
Obligations 98,24 %					
Obligations d'entreprises 97,43 %					
Brésil 4,00 %					
Braskem Netherlands Finance	3,5000	10/01/2023	4 130 000	4 172	2,67
CSN Resources	7,6250	13/02/2023	2 000 000	2 070	1,33
				6 242	**4,00**
Îles Caïman 2,82 %					
FAB Sukuk	3,6250	05/03/2023	4 160 000	**4 404**	**2,82**
Chili 2,18 %					
Inversiones CMPC	4,3750	15/05/2023	1 600 000	1 704	1,09
SACI Falabella	3,7500	30/04/2023	1 620 000	1 707	1,09
				3 411	**2,18**
Chine 17,41 %					
China Aoyuan	7,9500	19/02/2023	1 620 000	1 689	1,08
CNAC HK Finbridge	4,6250	14/03/2023	3 160 000	3 358	2,15
Country Garden	4,7500	28/09/2023	4 360 000	4 460	2,87
Huarong Finance 2017	3,7500	27/04/2022	3 230 000	3 313	2,12
Logan Property	6,5000	16/07/2023	640 000	654	0,42
Poly Real Estate Finance	4,7500	17/09/2023	3 170 000	3 412	2,18
Scenery Journey	13,7500	06/11/2023	2 100 000	1 942	1,24
Shimao Property	6,1250	21/02/2024	2 340 000	2 496	1,60
Sunac China	8,3500	19/04/2023	2 350 000	2 402	1,54
Sunny Optical Technology	3,7500	23/01/2023	1 640 000	1 709	1,09
Zhenro Properties	8,6500	21/01/2023	1 710 000	1 752	1,12
				27 187	**17,41**
Salvador 1,24 %					
AES El Salvador Trust II	6,7500	28/03/2023	2 090 000	**1 932**	**1,24**
Géorgie 1,26 %					
JSC Georgia Capital	6,1250	09/03/2024	2 030 000	**1 961**	**1,26**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Inde 3,43 %					
Bharti Airtel International Netherlands	5,1250	11/03/2023	1 200 000	1 276	0,82
Greenko Investment	4,8750	16/08/2023	1 500 000	1 497	0,96
Muthoot Finance (EMTN)	4,4000	02/09/2023	2 650 000	2 589	1,65
				5 362	**3,43**
Indonésie 1,08 %					
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	4,6250	20/07/2023	1 570 000	**1 684**	**1,08**
Koweït 3,28 %					
Kuwait Projects	5,0000	15/03/2023	2 250 000	2 322	1,49
Warba Sukuk (EMTN)	2,9820	24/09/2024	2 700 000	2 800	1,79
				5 122	**3,28**
Maurice 2,73 %					
Liquid Telecommunications Financing	8,5000	13/07/2022	1 900 000	1 933	1,24
Neerg Energy	6,0000	13/02/2022	2 330 000	2 336	1,49
				4 269	**2,73**
Mexique 11,15 %					
BBVA Bancomer Texas	6,7500	30/09/2022	4 590 000	4 964	3,17
Fresnillo	5,5000	13/11/2023	1 550 000	1 727	1,11
Orbia Advance	4,8750	19/09/2022	3 800 000	4 010	2,57
Petroleos Mexicanos	4,6250	21/09/2023	4 650 000	4 620	2,96
Unifin Financiera	7,2500	27/09/2023	2 420 000	2 095	1,34
				17 416	**11,15**
Pays-Bas 1,79 %					
GTH Finance	7,2500	26/04/2023	2 530 000	2 797	1,79
Nigeria 2,56 %					
Ecobank Transnational	9,5000	18/04/2024	1 860 000	1 973	1,26
Seplat Petroleum Development	9,2500	01/04/2023	2 010 000	2 029	1,30
				4 002	**2,56**
Oman 3,18 %					
BankMuscat (EMTN)	4,8750	14/03/2023	1 440 000	1 451	0,93
National Bank of Oman (EMTN)	5,6250	25/09/2023	1 400 000	1 405	0,90
Oztel	5,6250	24/10/2023	2 100 000	2 106	1,35
				4 962	**3,18**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Pérou 1,10 %					
Banco Internacional del Peru (EMTN)	3,3750	18/01/2023	1 650 000	**1 714**	**1,10**
Fédération de Russie 2,14 %					
Lukoil International Finance	4,5630	24/04/2023	3 130 000	**3 340**	**2,14**
Arabie saoudite 1,35 %					
Dar Al-Arkan Sukuk	6,8750	21/03/2023	2 140 000	**2 106**	**1,35**
Singapour 1,55 %					
Puma International Financing	5,1250	06/10/2024	2 720 000	**2 428**	**1,55**
Afrique du Sud 2,99 %					
Gold Fields Orogen	5,1250	15/05/2024	1 350 000	1 473	0,94
SASOL	5,8750	27/03/2024	3 310 000	3 191	2,05
				4 664	**2,99**
Supranational 5,54 %					
Africa Finance	3,8750	13/04/2024	2 635 000	2 793	1,79
African Export-Import Bank (EMTN)	4,1250	20/06/2024	1 935 000	2 035	1,30
Eastern and Southern African Trade and Development (EMTN)	4,8750	23/05/2024	3 730 000	3 824	2,45
				8 652	**5,54**
Turquie 5,47 %					
Arcelik AS	5,0000	03/04/2023	1 650 000	1 656	1,06
KOC Holding AS	5,2500	15/03/2023	840 000	840	0,54
Turk Telekomunikasyon	4,8750	19/06/2024	2 370 000	2 305	1,47
Turkiye Is Bankasi	6,1250	25/04/2024	1 980 000	1 887	1,21
Turkiye Vakiflar Bankasi	8,1250	28/03/2024	1 840 000	1 853	1,19
				8 541	**5,47**
Ukraine 5,04 %					
Kernel	8,7500	31/01/2022	1 300 000	1 354	0,87
Metinvest	7,7500	23/04/2023	2 370 000	2 427	1,55
MHP	7,7500	10/05/2024	2 180 000	2 284	1,46
Ukraine Railways	8,2500	09/07/2024	1 790 000	1 807	1,16
				7 872	**5,04**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Émirats arabes unis 12,80 %					
ADCB Finance Cayman (EMTN)	4,5000	06/03/2023	5 550 000	5 913	3,79
AHB Sukuk	4,3750	19/09/2023	1 000 000	1 080	0,69
BOS Funding (EMTN)	4,0000	18/09/2024	4 170 000	4 271	2,74
DIB Sukuk	3,6250	06/02/2023	3 250 000	3 376	2,16
Emirates Sukuk (REIT)	5,1250	12/12/2022	2 350 000	1 152	0,74
Esic Sukuk (EMTN)	3,9390	30/07/2024	4 150 000	4 192	2,68
				19 984	**12,80**
Zambie 1,34 %					
First Quantum Minerals	7,2500	01/04/2023	2 100 000	**2 092**	**1,34**
Total Obligations d'entreprises				**152 144**	**97,43**
Obligations d'État 0,81 %					
Mongolie 0,81 %					
Development Bank of Mongolia	7,2500	23/10/2023	1 200 000	**1 261**	**0,81**
Total Obligations d'État				**1 261**	**0,81**
Total Obligations				**153 405**	**98,24**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**153 405**	**98,24**
Fonds d'investissement à capital variable 1,56 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			2 437	**2 437**	**1,56**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**2 437**	**1,56**

Dérivés (0,06 %)
Contrats de change à terme (0,06 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	11 563 823	8 373 318	(82)	(0,06)
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	2 215 115	1 603 956	(16)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	907 951	1 071 454	(5)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	382 540	495 633	(1)	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	6 139 995	4 483 852	14	0,01
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	153 339	111 979	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	43 595	61 782	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	8 015	6 884	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	583	801	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(91)**	**(0,06)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(91)**	**(0,06)**
Total des placements						**155 751**	**99,74**
Autres actifs nets						**406**	**0,26**
Total de l'actif net						**156 157**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Emerging Markets Corporate Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Emerging Markets Corporate Bond a augmenté de 1,18 % contre une hausse de 4,85 % de l'indice de référence, le JP Morgan CEMBI Broad Diversified TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : JP Morgan, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut des charges, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La valeur de la dette des entreprises des marchés émergents a chuté au cours du premier semestre de la période considérée. Après une fin 2019 positive, le marché a subi des ventes massives et les spreads se sont considérablement élargis, alors que la pandémie de coronavirus se propageait à grande vitesse dans le monde entier. Mars a été l'un des mois les moins performants de l'histoire pour la classe d'actifs, car les investisseurs ont fui les marchés du risque en quête d'actifs plus sûrs, notamment le dollar US. En réponse au virus, les gouvernements du monde ont adopté diverses mesures de confinement, ce qui a entraîné la mise à l'arrêt de l'activité économique. De surcroît, les responsables politiques ont adopté des mesures budgétaires et monétaires sans précédent, notamment aux États-Unis, pour éviter une récession imminente qui s'annonce pire que la crise financière mondiale de 2008.

Au cours de la seconde moitié de la période, les marchés ont commencé à se redresser. Les obligations ont réagi positivement à la baisse des taux, tant de la part de la Réserve fédérale américaine qu'au niveau local, pour soutenir les économies en difficulté. Cependant, les cas de Covid-19 ont commencé à augmenter une fois de plus, l'Inde et l'Amérique latine étant particulièrement vulnérables à la hausse des contaminations.

Le Mexique, la composante la plus importante de l'indice des devises fortes, a légèrement reculé au cours de la période. Le pays a été touché par une foule de révisions à la baisse des notations, notamment pour la compagnie pétrolière publique Pemex. En Amérique latine également, le réal brésilien a chuté de plus de 30 % – une combinaison d'assouplissement des banques centrales et de détérioration des conditions extérieures a effacé toute appréciation des obligations en devise locale. En revanche, l'Asie a été une région solide : l'Indonésie et la Malaisie ont affiché des rendements positifs pour les obligations en devises fortes comme locales.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé une performance de 1,2 % sur la période contre un rendement de l'indice de référence de 4,9 %. La sélection et le positionnement des titres se sont révélés négatifs pour la performance.

Sur une base spécifique par pays, la sélection des titres au Mexique, au Brésil, au Chili et en Colombie a nui aux rendements du Fonds. En outre, la sous-pondération et la sélection des titres en Argentine ont fait piètre figure, tout comme la sous-exposition du Fonds à Israël. La sélection des titres en Inde et en Chine s'est également avérée négative.
À l'inverse, la sélection des titres en Indonésie, modérée dans une certaine mesure par la surpondération du Fonds (par rapport à l'indice de référence), et la sélection des titres et une surpondération de l'Afrique du Sud ont contribué aux rendements. Par ailleurs, la sous-pondération du Ghana et la sélection des titres en Ukraine, en Malaisie et en Tanzanie ont contribué positivement à la performance.

Concernant les opérations relatives au portefeuille, nous nous sommes attelés à déployer les afflux de capitaux sur le marché primaire au début de la période. Nous avons participé à de nouvelles émissions de Rutas del Este, l'opérateur paraguayen de péages routiers, et de Muthoot Finance, la société indienne de financement d'or. Nous avons également pris position dans les toutes premières obligations de l'opérateur panaméen de télécommunications Cable Onda, et nous avons acheté des obligations subordonnées de PTTEP et de la société russe Home Credit Finance Bank. Nous avons par ailleurs participé à de nouvelles émissions de Braskem, la compagnie brésilienne de pétrochimie, et de sa coentreprise mexicaine Braskem-IDEA. Nous avons également participé à la première émission d'obligations ouzbek, car Uzbek Industrial and Commercial Bank a fait son entrée sur le marché, et nous avons acquis une position dans le promoteur immobilier saoudien Dar-Al-Arkan. Parmi les autres transactions importantes, citons l'achat d'une position dans la portion courte des obligations du détaillant chilien Falabella et l'achat d'obligations Emirates Airlines 2025.

En ce début d'année 2020, le Fonds a été plutôt actif en janvier, en achetant de nouvelles obligations de Tower Bersama (Indonésie). Nous avons aussi participé à deux nouvelles émissions du Brésil – la chaîne hospitalière Rede d'Or et la société de médias Globo Communicacoes. Nous avons également acheté Jobilee, l'opérateur de restaurants basé aux Philippines, et la holding financière colombienne Grupo Aval. Cependant, face aux ravages liés au sell-off provoqué par le coronavirus à partir de la mi-février, nos principales opérations boursières ont consisté à lever des fonds pour les rachats, laissant le Fonds avec une exposition aux liquidités supérieure à la normale afin de gérer d'éventuels flux.

Alors qu'un semblant de liquidité est revenu sur le marché, des opérations potentielles de rééquilibrage ou de repositionnement du Fonds ont été un peu plus réalisables qu'en mars. En outre, nous avons assisté à des flux entrants importants dans le Fonds, principalement utilisés pour stimuler la liquidité. Nous les avons également utilisés pour certaines des nouvelles émissions qui arrivent sur le marché. Sur le front des nouvelles émissions, le

Fonds a participé à des offres obligataires de la société pétrolière nationale malaisienne Petronas ainsi que de l'État du Qatar et d'Abu Dhabi. Le Fonds n'investit normalement pas dans des titres souverains, mais en l'absence d'un retour total de la liquidité sur les marchés, nous avons estimé que c'était le moyen le plus rapide (et le plus liquide) de déployer des liquidités dans le Fonds et de profiter d'une partie de la reprise observée par le marché.

Nous avions noté que le marché asiatique avait récupéré le plus rapidement parmi les différentes régions des marchés émergents, mais une partie de l'Asie était encore à la traîne : l'Inde. Nous avons donc pris une position dans ICICI Bank et étoffé Adani Electricity Mumbai. Nous avons aussi entamé une participation dans DP World, l'opérateur portuaire basé à Dubaï, en raison des anticipations d'une reprise des cours des obligations qui ont été particulièrement durement touchées. Nous nous sommes défaits de notre position dans la société mexicaine non bancaire Credito Real en faveur de la dette subordonnée d'Itau et de Banco do Brasil, deux des plus grandes banques du Brésil. Nous avons participé à la nouvelle opération d'Ecopetrol, la société pétrolière publique colombienne, qui est devenue très bon marché sur sa courbe secondaire. Nous avons également liquidé Gran Tierra Energy, une petite société pétrolière colombienne dont les perspectives de reprise nous paraissent très difficiles et pris les bénéfices pour les investir dans une autre société pétrolière en difficulté (Tullow Oil) pour laquelle nous avons constaté de meilleures perspectives pour le reste de l'année.

L'activité du marché primaire s'est sérieusement redressée, car la confiance des investisseurs s'est stabilisée et les conditions de liquidité du marché secondaire se sont améliorées, offrant ainsi de nouvelles opportunités de conversion lorsque cela est possible. Nous avons participé à la nouvelle émission de la plus grande banque du Qatar, QNB. Il s'agit de l'un des crédits les plus solides au Moyen-Orient et l'un des objectifs de cet achat était de placer une partie de nos liquidités dans un actif de qualité élevé doté d'une bonne liquidité. Nous avons également acheté la nouvelle émission d'Indonesia Aluminium, une société publique chargée de consolider tous les actifs miniers et de métaux du pays. Nous avons également participé à la nouvelle émission de Mubadala, la société souveraine des Émirats arabes unis. Nous avons réduit une partie de notre sous-pondération de la Russie en achetant des obligations Gazprom à six ans et en achetant des obligations 2024 dans la société pharmaceutique israélienne Teva. En Asie, nous sommes passés d'une entité souveraine qui fournissait des services de voyage à la société pétrolière nationale Sinopec. En termes de réduction, nous avons liquidé la JV de Braskem au Mexique (nommée Braskem Idesa) en raison de son profil très endetté et d'anticipations de perspectives pétrochimiques moroses. Latam Airways du Chili a annoncé un dépôt de bilan sous la protection du chapitre 11. Par conséquent, nous avons liquidé nos obligations garanties et non garanties dans l'attente d'un processus de restructuration à long terme et de perspectives de reprise peu réjouissantes, selon nous.

Les émissions primaires ont également été élevées au troisième trimestre et nous avons été actifs sur un certain nombre de titres qui bénéficiaient de prix attractifs. Nous avons participé à la nouvelle opération de Hikma Pharmaceuticals, une société pharmaceutique jordanienne, et initié une petite position dans Braskem après sa révision à la baisse. En Colombie, la société d'oléoducs Ocensa a refinancé ses obligations existantes et nous avons participé à la nouvelle opération, en la finançant grâce à d'autres expositions colombiennes dans le même secteur. Nous avons également pris des participations dans la société de services publics philippine Manila Water, tout en réduisant notre position dans la société de télécommunications brésilienne Oi, qui avait bien performé. Nous avons constaté un bon rapport risque/rendement dans la nouvelle opération de Vedanta, qui offre un solide coupon de 13 %, et pris une petite position dans le titre. Nous avons également renforcé notre position dans Sasol, la société pétrochimique sud-africaine, dans l'attente de ventes d'actifs et d'une éventuelle hausse des actions. Nous avons également remplacé les obligations à long terme de Mubadala par des titres de sa société mère, la souveraine d'Abou Dhabi, avec une baisse de spread d'environ 20 points de base. Bien que ces obligations offrent un spread très serré, elles ajoutent de la liquidité au Fonds et réduisent notre sous-pondération des titres notés AA/A. Vers la fin du trimestre, nous avons également participé à de nouvelles émissions de la banque nationale péruvienne de développement Cofide, de la banque mexicaine BBVA Bancomer et de la société brésilienne de transformation des aliments BRF qui exporte de grandes quantités de protéines dans le monde entier.

Perspectives

La recrudescence des cas de Covid-19 dans certains pays a accru la probabilité de nouvelles mesures de confinement. Nous nous attendons à ce que les gouvernements du monde entier soient mieux préparés cette fois-ci et qu'ils évitent potentiellement les restrictions de confinement total observées en mars. Au cours du dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser. Cependant, la prudence dans la confiance des consommateurs et des investisseurs devrait persister alors que le monde apprend à vivre avec la Covid-19 pendant un certain temps. L'assouplissement de la politique monétaire devrait continuer à apporter son soutien, les banques centrales mondiales continuant à maintenir des liquidités abondantes et les gouvernements ayant partiellement déployé des mesures budgétaires. Les prochaines élections présidentielles américaines constituent un risque majeur pour la dette des marchés émergents. Elles occuperont un rôle central dans la définition du calendrier de politique étrangère américaine en ce qui concerne la Chine et la Russie. En outre, elles seront importantes pour la poursuite du débat sur la participation du secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. Cette initiative appelle les créanciers bilatéraux et privés à fournir un allégement du service de la dette à certains emprunteurs des marchés émergents.

Équipe Global Emerging Market Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	1 484 110
Avoirs bancaires		43 886
Intérêts à recevoir		19 744
Souscriptions à recevoir		18 986
Ventes de placements à recevoir		6 927
Total de l'actif		**1 573 653**
Passif		
Achats de placements à payer		19 883
Impôts et charges à payer		1 270
Rachats d'actions à payer		20 448
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	3 011
Autres passifs		1 979
Total du passif		**46 591**
Actif net en fin d'exercice		**1 527 062**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		792 587
Plus-values nettes sur investissements		49 487
Moins-values nettes réalisées		(21 488)
Moins-values nettes latentes		(6 701)
Produits des émissions d'actions		1 774 819
Paiements des actions rachetées		(1 061 236)
Régularisation nette reçue	10	8 730
Dividendes distribués	5	(9 136)
Actif net en fin d'exercice		**1 527 062**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	60 678
Revenus des prêts de titres	16	1 029
Intérêts bancaires		61
Total des revenus		**61 768**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	9 993
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	2 183
Commissions de distribution	4.1	81
Autres frais de fonctionnement		24
Total des charges		**12 281**
Plus-values nettes sur investissements		**49 487**
Moins-values réalisées sur investissements		(49 486)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		25 716
Plus-values de change réalisées		2 282
Moins-values nettes réalisées		**(21 488)**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(7 471)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		816
Moins-values de change latentes		(46)
Moins-values nettes latentes		**(6 701)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**21 298**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged SGD	A Acc USD	A MInc EUR	A MInc Hedged SGD
Actions en circulation en début d'exercice	1 945 550	915	10 080 111	123 944	915
Actions émises durant l'exercice	3 074 422	-	14 037 086	466 946	-
Actions rachetées durant l'exercice	(2 383 063)	-	(16 946 025)	(252 979)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 636 909**	**915**	**7 171 172**	**337 911**	**915**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,8246**	**11,1811**	**15,2926**	**11,8735**	**10,2383**

	A MInc USD	A MIncA USD	I Acc EUR	I Acc Hedged CHF	I Acc Hedged CNH
Actions en circulation en début d'exercice	2 496 704	43 537	4 736 163	1 005 462	450
Actions émises durant l'exercice	3 950 619	72 607	684 806	62 228	-
Actions rachetées durant l'exercice	(1 848 542)	(56 096)	(837 498)	(96 616)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**4 598 781**	**60 048**	**4 583 471**	**971 074**	**450**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,3662**	**10,7481**	**11,5526**	**10,4409**	**107,0204**

	I Acc Hedged EUR	I Acc Hedged GBP	I Acc USD	I MInc Hedged AUD[A]	I MInc Hedged GBP
Actions en circulation en début d'exercice	13 650 662	500	8 890 526	-	2 469 654
Actions émises durant l'exercice	28 627 637	-	47 823 252	4 324 687	1 098 703
Actions rachetées durant l'exercice	(18 009 109)	-	(25 565 916)	(104 212)	(474 435)
Actions en circulation en fin d'exercice	**24 269 190**	**500**	**31 147 862**	**4 220 475**	**3 093 922**
Valeur nette d'inventaire par action	**14,6497**	**11,0536**	**15,9311**	**11,1926**	**9,4346**

	I MInc USD[B]	I SInc USD[C]	W Acc USD	W MInc USD	X Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	-	-	650 089	87 993	91 528
Actions émises durant l'exercice	6 167 807	4 546 200	257 263	73 486	331 766
Actions rachetées durant l'exercice	(2 736 805)	(6 687)	(472 739)	(22 041)	(55 488)
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 431 002**	**4 539 513**	**434 613**	**139 438**	**367 806**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,7195**	**11,7964**	**12,4288**	**10,7557**	**15,3931**

	X Acc Hedged EUR	X Acc Hedged GBP	X Acc USD	X MInc EUR	X MInc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	146 338	500	1 589 245	143 875	575
Actions émises durant l'exercice	294 720	101 652	1 348 647	1 150	3 506 104
Actions rachetées durant l'exercice	(347 501)	(8 297)	(1 132 017)	(81 050)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**93 557**	**93 855**	**1 805 875**	**63 975**	**3 506 679**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,3151**	**11,0097**	**13,8629**	**10,8615**	**9,7804**

	X MInc USD	Z Acc Hedged GBP	Z Acc USD	Z MInc Hedged EUR	Z MInc Hedged GBP[D]
Actions en circulation en début d'exercice	5 502 596	468	1 953 819	1 123 958	-
Actions émises durant l'exercice	2 662 115	230 335	535 254	124 799	730 744
Actions rachetées durant l'exercice	(3 651 326)	-	(133 881)	(57 214)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**4 513 385**	**230 803**	**2 355 192**	**1 191 543**	**730 744**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,7762**	**10,9490**	**11,6731**	**9,1563**	**9,6003**

	Z MInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	159 573
Actions émises durant l'exercice	813 331
Actions rachetées durant l'exercice	(574 258)
Actions en circulation en fin d'exercice	**398 646**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,5199**

[A] Classe d'actions lancée le 23 avril 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 29 octobre 2019.
[C] Classe d'actions lancée le 26 mars 2020.
[D] Classe d'actions lancée le 11 décembre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 92,31 %					
Obligations 92,31 %					
Obligations d'entreprises 88,51 %					
Argentine 0,91 %					
Telecom Argentina	8,0000	18/07/2026	3 905 000	3 260	0,21
Telecom Argentina	8,5000	06/08/2025	2 590 000	2 214	0,15
YPF∞	6,9500	21/07/2027	7 700 000	5 182	0,34
YPF	8,5000	23/03/2025	2 761 000	2 195	0,14
YPF∞	8,7500	04/04/2024	1 258 000	1 024	0,07
				13 875	**0,91**
La Barbade 0,08 %					
Sagicor Finance 2015	8,8750	11/08/2022	1 227 000	**1 282**	**0,08**
Brésil 7,73 %					
Banco do Brasil	VAR	PERP	5 450 000	5 132	0,34
Braskem Netherlands Finance∞	4,5000	31/01/2030	7 500 000	7 015	0,46
BRF∞	5,7500	21/09/2050	9 396 000	9 381	0,61
Cosan	5,5000	20/09/2029	6 660 000	6 893	0,45
CSN Resources∞	7,6250	13/02/2023	3 391 000	3 510	0,23
CSN Resources∞	7,6250	17/04/2026	3 210 000	3 266	0,21
Gerdau Trade∞	4,8750	24/10/2027	6 270 000	6 850	0,45
Itau Unibanco	VAR	PERP	5 750 000	5 037	0,33
Klabin Austria	7,0000	03/04/2049	6 271 000	7 158	0,47
MV24 Capital	6,7480	01/06/2034	6 270 150	6 349	0,42
Odebrecht Drilling Norbe VIII/IX∞	6,3500	01/12/2021	684 576	616	0,04
Oi	10,0000	27/07/2025	3 746 000	3 624	0,24
Petrobras Global Finance	6,9000	19/03/2049	12 900 000	14 356	0,93
Petrobras Global Finance∞	5,0930	15/01/2030	12 810 000	13 603	0,89
Rede D'or Finance	4,5000	22/01/2030	7 450 000	7 115	0,47
Rumo Luxembourg∞	5,2500	10/01/2028	5 774 000	6 031	0,39
Suzano Austria	6,0000	15/01/2029	5 497 000	6 290	0,41
Suzano Austria	7,0000	16/03/2047	5 082 000	5 989	0,39
				118 215	**7,73**
Îles Caïman 0,75 %					
Bioceanico Sovereign Certificate	-	05/06/2034	11 526 312	8 616	0,56
Sparc EM SPC Panama Metro Line 2	-	05/12/2022	2 913 786	2 830	0,19
				11 446	**0,75**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Chili 2,25 %					
Empresa Electrica Cochrane	5,5000	14/05/2027	10 449 598	10 750	0,70
GNL Quintero	4,6340	31/07/2029	12 350 000	13 283	0,87
SACI Falabella	3,7500	30/04/2023	9 813 000	10 341	0,68
				34 374	**2,25**
Chine 6,38 %					
China Aoyuan∞	6,3500	08/02/2024	9 800 000	9 776	0,64
China Oil & Gas∞	5,5000	25/01/2023	4 850 000	4 983	0,33
Chinalco Capital	4,2500	21/04/2022	4 890 000	4 985	0,33
CIFI Group	6,5500	28/03/2024	6 650 000	6 873	0,45
Contemporary Ruiding Development	1,8750	17/09/2025	10 887 000	10 855	0,70
Country Garden	7,2500	08/04/2026	5 950 000	6 644	0,44
Country Garden	6,5000	08/04/2024	1 000 000	1 082	0,07
Huarong Finance II (EMTN)	5,5000	16/01/2025	6 200 000	6 920	0,45
Longfor Group	3,9500	16/09/2029	3 424 000	3 662	0,24
Ronshine China∞	7,3500	15/12/2023	6 192 000	6 063	0,40
Seazen∞	6,4500	11/06/2022	3 990 000	4 040	0,26
Shimao Property	5,6000	15/07/2026	4 700 000	5 152	0,34
Sinopec Group Overseas Development 2018	2,9500	12/11/2029	6 550 000	7 007	0,46
Sunac China	6,5000	09/07/2023	3 319 000	3 244	0,21
Sunac China	7,9500	08/08/2022	2 900 000	2 944	0,19
Tencent (EMTN)	3,2400	03/06/2050	4 004 000	4 075	0,27
Tencent (EMTN)	3,2900	03/06/2060	2 653 000	2 739	0,18
Zhenro Properties∞	7,8750	14/04/2024	6 430 000	6 391	0,42
				97 435	**6,38**
Colombie 4,81 %					
Banco GNB Sudameris	VAR	03/04/2027	6 350 000	6 401	0,42
Bancolombia	VAR	18/10/2027	6 170 000	6 080	0,40
Bancolombia	VAR	18/12/2029	6 110 000	5 931	0,39
Ecopetrol	6,8750	29/04/2030	5 830 000	7 002	0,46
Empresas Publicas de Medellin∞	4,2500	18/07/2029	7 350 000	7 378	0,48
Grupo Aval	4,3750	04/02/2030	13 763 000	13 317	0,87
GrupoSura Finance∞	5,5000	29/04/2026	4 620 000	5 187	0,34
Oleoducto Central	4,0000	14/07/2027	4 496 000	4 692	0,31
Promigas	3,7500	16/10/2029	5 000 000	4 924	0,32
SURA Asset Management∞	4,3750	11/04/2027	11 300 000	12 540	0,82
				73 452	**4,81**
Costa Rica 0,59 %					
Autopistas del Sol	7,3750	30/12/2030	9 845 550	**9 083**	**0,59**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République démocratique du Congo 0,45 %					
HTA	7,0000	18/12/2025	6 526 000	**6 860**	**0,45**
République dominicaine 0,50 %					
AES Andres Dominican Power	7,9500	11/05/2026	7 450 000	**7 562**	**0,50**
Salvador 0,51 %					
AES El Salvador Trust II	6,7500	28/03/2023	8 454 000	**7 815**	**0,51**
Géorgie 2,29 %					
Bank of Georgia	VAR	PERP	4 424 000	4 468	0,29
Georgia Global Utilities	7,7500	30/07/2025	5 832 000	5 890	0,39
Georgian Oil and Gas	6,7500	26/04/2021	10 690 000	10 784	0,70
JSC Georgia Capital	6,1250	09/03/2024	7 378 000	7 127	0,47
TBC Bank (EMTN)	5,7500	19/06/2024	6 471 000	6 665	0,44
				34 934	**2,29**
Guatemala 1,73 %					
Central American Bottling	5,7500	31/01/2027	5 217 000	5 431	0,36
Comcel Trust	6,8750	06/02/2024	6 706 000	6 819	0,45
Energuate Trust	5,8750	03/05/2027	6 900 000	7 200	0,46
Industrial Senior Trust	5,5000	01/11/2022	6 780 000	7 044	0,46
				26 494	**1,73**
Honduras 0,11 %					
Inversiones Atlantida	8,2500	28/07/2022	1 657 000	**1 685**	**0,11**
Hong Kong 0,65 %					
China Oil & Gas	4,6250	20/04/2022	2 727 000	2 750	0,18
CK Hutchison International 20	2,5000	08/05/2030	6 800 000	7 136	0,47
				9 886	**0,65**
Inde 5,27 %					
Adani Electricity Mumbai	3,9490	12/02/2030	9 950 000	9 749	0,64
Azure Power Solar Energy (EMTN)[∞]	5,6500	24/12/2024	4 307 000	4 506	0,30
ICICI Bank Dubai (EMTN)	4,0000	18/03/2026	5 350 000	5 660	0,37
India Infoline Finance (EMTN)	5,8750	20/04/2023	7 500 000	6 634	0,43
JSW Steel[∞]	5,3750	04/04/2025	6 600 000	6 633	0,43
Power Finance	4,5000	18/06/2029	11 110 000	11 266	0,74
REC (EMTN)	3,8750	07/07/2027	11 720 000	11 704	0,77
State Bank of India (Dubai) (EMTN)	VAR	PERP	2 910 000	2 972	0,19

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
UPL	4,6250	16/06/2030	10 417 000	10 655	0,70
Vedanta Mauritius II	13,0000	21/08/2023	10 337 000	10 686	0,70
				80 465	**5,27**
Indonésie 3,69 %					
Bank Mandiri Persero Tbk PT (EMTN)	3,7500	11/04/2024	9 150 000	9 649	0,63
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	4,6250	20/07/2023	8 500 000	9 116	0,60
Indonesia Asahan Aluminium Persero	5,4500	15/05/2030	7 383 000	8 561	0,56
Indonesia Asahan Aluminium Persero	5,8000	15/05/2050	4 614 000	5 450	0,36
Listrindo Capital°°	4,9500	14/09/2026	3 200 000	3 275	0,21
LLPL Capital Pte°°	6,8750	04/02/2039	5 835 885	6 770	0,44
Medco Oak Tree	7,3750	14/05/2026	6 600 000	6 342	0,42
Tower Bersama Infrastructure	4,2500	21/01/2025	7 170 000	7 161	0,47
				56 324	**3,69**
Israël 1,23 %					
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III	2,8000	21/07/2023	7 350 000	6 996	0,46
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III	6,0000	15/04/2024	6 750 000	6 916	0,45
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III	3,1500	01/10/2026	5 423 000	4 824	0,32
				18 736	**1,23**
Jordanie 0,70 %					
Hikma Finance USA	3,2500	09/07/2025	10 468 000	**10 690**	**0,70**
Kazakhstan 0,96 %					
Tengizchevroil Finance International	4,0000	15/08/2026	13 750 000	**14 614**	**0,96**
Koweït 1,71 %					
Al Ahli Bank of Kuwait	VAR	PERP	6 251 000	6 408	0,42
Kuwait Projects	4,2290	29/10/2026	10 130 000	9 965	0,66
MEGlobal Canada ULC (EMTN)	5,0000	18/05/2025	5 294 000	5 717	0,37
MEGlobal Canada ULC (EMTN)	5,8750	18/05/2030	3 385 000	3 954	0,26
				26 044	**1,71**
Malaisie 0,45 %					
TNB Global Ventures Capital (EMTN)	3,2440	19/10/2026	6 400 000	**6 915**	**0,45**
Maurice 0,84 %					
Liquid Telecommunications Financing	8,5000	13/07/2022	6 828 000	6 948	0,46
Neerg Energy	6,0000	13/02/2022	5 790 000	5 805	0,38
				12 753	**0,84**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Mexique 5,64 %					
Alfa	6,8750	25/03/2044	2 573 000	2 930	0,19
Banco Mercantil del Norte	VAR	PERP	7 790 000	7 706	0,50
BBVA Bancomer Texas	VAR	18/01/2033	7 300 000	7 037	0,46
BBVA Bancomer Texas	1,8750	18/09/2025	7 000 000	6 865	0,45
Cometa Energia	6,3750	24/04/2035	13 475 750	14 813	0,98
Grupo Financiero Santander Mexico	VAR	PERP	2 350 000	2 385	0,16
Industrias Penoles∞	5,6500	12/09/2049	6 015 000	7 007	0,46
Petroleos Mexicanos	7,6900	23/01/2050	8 750 000	7 357	0,48
PLA Administradora Industrial	4,9620	18/07/2029	7 800 000	8 271	0,54
SixSigma Networks Mexico∞	7,5000	02/05/2025	6 950 000	6 199	0,41
Trust F/1401	6,3900	15/01/2050	3 850 000	3 857	0,25
Trust F/1401	6,9500	30/01/2044	5 770 000	6 172	0,40
Unifin Financiera	8,3750	27/01/2028	6 800 000	5 511	0,36
				86 110	**5,64**
Maroc 0,42 %					
OCP	4,5000	22/10/2025	6 060 000	**6 417**	**0,42**
Pays-Bas 1,23 %					
VEON	4,0000	09/04/2025	6 750 000	7 008	0,46
Vivo Energy Investments	5,1250	24/09/2027	11 600 000	11 764	0,77
				18 772	**1,23**
Nigeria 1,15 %					
Access Bank (EMTN)	10,5000	19/10/2021	4 350 000	4 544	0,30
IHS Netherlands	8,0000	18/09/2027	6 200 000	6 386	0,42
United Bank for Africa	7,7500	08/06/2022	6 561 000	6 587	0,43
				17 517	**1,15**
Oman 0,44 %					
Oztel	6,6250	24/04/2028	6 750 000	**6 712**	**0,44**
Panama 1,23 %					
Cable Onda	4,5000	30/01/2030	5 900 000	6 179	0,40
Global Bank	VAR	16/04/2029	8 150 000	8 600	0,57
Multibank	4,3750	09/11/2022	3 920 000	3 996	0,26
				18 775	**1,23**
Paraguay 0,95 %					
Telefonica Celular del Paraguay	5,8750	15/04/2027	13 826 000	**14 496**	**0,95**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Pérou 3,29 %					
Credicorp	2,7500	17/06/2025	4 354 000	4 426	0,29
Fideicomiso Inretail[∞]	5,7500	03/04/2028	6 800 000	6 968	0,46
Intercorp Peru	3,8750	15/08/2029	9 160 000	9 118	0,60
Lima Metro Line 2 Finance	4,3500	05/04/2036	8 100 000	8 971	0,59
Nexa Resources[∞]	5,3750	04/05/2027	10 100 000	10 561	0,69
Southern Copper	5,2500	08/11/2042	8 000 000	10 148	0,66
				50 192	**3,29**
Philippines 2,52 %					
Jollibee Worldwide	VAR	PERP	12 090 000	10 745	0,70
Manila Water	4,3750	30/07/2030	19 777 000	19 300	1,27
Philippine National Bank (EMTN)	3,2800	27/09/2024	8 063 000	8 461	0,55
				38 506	**2,52**
Qatar 0,42 %					
QNB Finance (EMTN)	2,6250	12/05/2025	6 210 000	**6 435**	**0,42**
Fédération de Russie 3,50 %					
Gazprom[∞]	3,0000	29/06/2027	13 220 000	13 247	0,87
GTLK Europe Capital	4,6500	10/03/2027	14 800 000	14 707	0,96
Home Credit & Finance Bank	VAR	PERP	7 249 000	6 599	0,43
Lukoil International Finance[∞]	4,7500	02/11/2026	6 350 000	7 075	0,46
MMK International Capital[∞]	4,3750	13/06/2024	3 500 000	3 761	0,25
Sovcombank	VAR	PERP	8 600 000	8 126	0,53
				53 515	**3,50**
Arabie saoudite 0,91 %					
Dar Al-Arkan Sukuk	6,7500	15/02/2025	7 510 000	7 050	0,47
Saudi Arabian Oil (EMTN)	4,2500	16/04/2039	5 900 000	6 787	0,44
				13 837	**0,91**
Singapour 2,42 %					
Marble II	5,3000	20/06/2022	5 050 000	5 100	0,33
Parkway Pantai (EMTN)	VAR	PERP	10 820 000	10 854	0,71
Puma International Financing	5,0000	24/01/2026	7 670 000	6 519	0,43
Vena Energy Capital Pte (EMTN)	3,1330	26/02/2025	14 501 000	14 416	0,95
				36 889	**2,42**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Afrique du Sud 2,96 %					
Absa∞	VAR	25/04/2028	6 850 000	7 075	0,46
FirstRand Bank∞	VAR	23/04/2028	7 910 000	8 203	0,54
Gold Fields Orogen∞	5,1250	15/05/2024	6 250 000	6 819	0,45
MTN Mauritius Investments∞	4,7550	11/11/2024	9 823 000	10 095	0,65
MTN Mauritius Investments	6,5000	13/10/2026	2 400 000	2 674	0,18
SASOL	5,8750	27/03/2024	3 900 000	3 760	0,25
Sasol Financing USA∞	6,5000	27/09/2028	7 000 000	6 598	0,43
				45 224	**2,96**
Espagne 0,91 %					
Al Candelaria Spain	7,5000	15/12/2028	6 500 000	7 032	0,46
International Airport Finance	12,0000	15/03/2033	7 831 814	6 900	0,45
				13 932	**0,91**
Supranational 1,31 %					
African Export-Import Bank∞	3,9940	21/09/2029	10 500 000	10 886	0,72
Eastern and Southern African Trade and Development Bank (EMTN)∞	4,8750	23/05/2024	8 840 000	9 062	0,59
				19 948	**1,31**
Thaïlande 0,15 %					
PTTEP Treasury Center (EMTN)	2,5870	10/06/2027	2 219 000	**2 303**	**0,15**
Trinidad et Tobago 0,55 %					
Trinidad Generation	5,2500	04/11/2027	8 500 000	**8 440**	**0,55**
Turquie 2,65 %					
Akbank∞	VAR	27/04/2028	6 015 000	5 306	0,35
KOC	6,5000	11/03/2025	6 700 000	6 812	0,45
Turk Telekomunikasyon∞	4,8750	19/06/2024	6 539 000	6 359	0,42
Turkcell Iletisim Hizmetleri∞	5,8000	11/04/2028	9 930 000	9 683	0,62
Turkiye Garanti Bankasi∞	VAR	24/05/2027	3 170 000	2 859	0,19
Turkiye Is Bankasi	6,1250	25/04/2024	3 200 000	3 049	0,20
Turkiye Sise ve Cam Fabrikalari	6,9500	14/03/2026	6 300 000	6 432	0,42
				40 500	**2,65**
Ukraine 2,24 %					
Kernel∞	6,5000	17/10/2024	4 650 000	4 694	0,31
Metinvest	8,5000	23/04/2026	6 800 000	6 868	0,45
MHP∞	6,9500	03/04/2026	6 929 000	7 000	0,46
Ukraine Railways	8,2500	09/07/2024	6 613 000	6 677	0,44

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Ukreximbank	9,6250	27/04/2022	1 698 667	1 740	0,11
VF Ukraine	6,2000	11/02/2025	7 260 000	7 247	0,47
				34 226	**2,24**
Émirats arabes unis 5,03 %					
BOS Funding (EMTN)	4,0000	18/09/2024	7 076 000	7 247	0,47
DP World Crescent (EMTN)[∞]	3,8750	18/07/2029	6 000 000	6 233	0,41
Emirates Airline[∞]	4,5000	06/02/2025	8 258 351	8 285	0,54
Emirates Sukuk (REIT)	5,1250	12/12/2022	6 271 000	3 073	0,20
Esic Sukuk (EMTN)	3,9390	30/07/2024	11 050 000	11 161	0,73
First Abu Dhabi Bank	VAR	PERP	7 660 000	7 737	0,51
MAF Global Securities	VAR	PERP	6 650 000	6 618	0,43
MAF Global Securities	VAR	PERP	1 450 000	1 437	0,09
MDC (EMTN)	2,5000	21/05/2026	3 000 000	3 146	0,21
MDC (EMTN)	2,8750	21/05/2030	2 500 000	2 681	0,18
National Bank of Fujairah PJSC	VAR	PERP	6 120 000	6 080	0,40
Noor Tier 1 Sukuk	VAR	PERP	6 500 000	6 536	0,43
Tabreed Sukuk Spc	5,5000	31/10/2025	5 700 000	6 551	0,43
				76 785	**5,03**
Royaume-Uni 0,08 %					
Tullow Oil[∞]	7,0000	01/03/2025	2 450 000	**1 156**	**0,08**
États-Unis 1,91 %					
Hyundai Capital America	3,0000	10/02/2027	7 400 000	7 668	0,50
JSM Global	4,7500	20/10/2030	12 223 000	12 222	0,80
Rutas 2 and 7 Finance	-	30/09/2036	13 100 000	9 334	0,61
				29 224	**1,91**
Ouzbékistan 0,47 %					
Uzbek Industrial and Construction Bank	5,7500	02/12/2024	6 780 000	**7 123**	**0,47**
Vietnam 0,57 %					
Mong Duong Finance	5,1250	07/05/2029	8 580 000	**8 749**	**0,57**
Zambie 0,97 %					
First Quantum Minerals	7,2500	01/04/2023	7 386 000	7 358	0,48
First Quantum Minerals	6,8750	01/03/2026	5 525 000	5 352	0,35
First Quantum Minerals[∞]	7,5000	01/04/2025	2 125 000	2 112	0,14
				14 822	**0,97**
Total Obligations d'entreprises				**1 351 544**	**88,51**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Obligations d'État 3,80 %					
Argentine 0,65 %					
République argentine	VAR	09/07/2035	15 687 374	5 898	0,39
République argentine	VAR	09/07/2030	8 562 625	3 575	0,23
République argentine	1,0000	09/07/2029	940 568	429	0,03
				9 902	**0,65**
Égypte 0,39 %					
République d'Égypte	7,6250	29/05/2032	6 015 000	**5 890**	**0,39**
Pérou 0,34 %					
Corp Financiera de Desarrollo	2,4000	28/09/2027	5 116 000	**5 159**	**0,34**
Qatar 0,69 %					
État du Qatar°°	4,4000	16/04/2050	8 200 000	**10 609**	**0,69**
Arabie saoudite 0,90 %					
Royaume d'Arabie saoudite (EMTN)°°	4,5000	22/04/2060	11 000 000	**13 683**	**0,90**
Émirats arabes unis 0,83 %					
Émirat d'Abou Dhabi (EMTN)	2,5000	16/04/2025	12 000 000	**12 735**	**0,83**
Total Obligations d'État				**57 978**	**3,80**
Total Obligations				**1 409 522**	**92,31**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**1 409 522**	**92,31**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 0,28 %					
Actions - néant					
Brésil - néant					
OAS (bons de souscription)			868 890	-	-
Total Actions				-	-
Obligations 0,28 %					
Obligations d'entreprises 0,28 %					
Brésil - néant					
OAS	5,0000	31/03/2035	2 350 859	-	-

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Émirats arabes unis 0,28 %					
Senaat Sukuk	4,7600	05/12/2025	3 871 000	**4 344**	**0,28**
Total Obligations d'entreprises				**4 344**	**0,28**
Total Obligations				**4 344**	**0,28**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**4 344**	**0,28**
Fonds d'investissement à capital variable 4,60 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			42 244	42 244	2,77
iShares J.P. Morgan $ EM Bond UCITS ETF[∞]			254 500	28 000	1,83
				70 244	**4,60**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**70 244**	**4,60**

Dérivés (0,20 %)
Contrats de change à terme (0,20 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	46 226 993	33 472 781	(333)	(0,03)
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	1 333 436	940 390	16	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	130 769	95 606	(2)	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	27 837	19 668	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	17 964	12 791	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	15 716	11 206	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	14 606	10 614	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	11 635	8 540	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	10 440	7 434	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	7 744	5 633	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	4 644	3 357	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	2 847	2 072	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	02/10/2020	136 677	148 203	1	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	10 401 865	11 372 173	(23)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	1 106	1 214	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	48 658	7 063	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	251	36	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	6 349 966	7 404 988	41	-
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	424 611	495 158	3	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	451 837	528 592	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	3 193 223	3 739 645	5	-

					Plus-/(moins-)	Total de

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	values latentes en milliers d'USD	l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	372 791 235	439 323 659	(2 036)	(0,14)
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	4 998 008	5 921 905	(59)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	2 133 915	2 485 381	18	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	1 385 329	1 630 025	(5)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	369 866	439 515	(6)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	92 900	110 617	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	69 522	82 363	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	14 550	16 988	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	4 119	4 791	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	4 014	4 689	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	3 040	3 612	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	712	845	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	463	542	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	208	247	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	89	105	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	51	60	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	50	59	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	33	38	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	34 786 034	41 050 303	(187)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	34 145 712	40 294 672	(183)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	11 027 683	13 013 548	(59)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	975 704	1 151 409	(5)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	135 448	160 107	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	105 606	125 587	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	92 783	109 313	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	57 101	67 432	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	56 601	66 385	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	53 753	63 773	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	38 563	45 480	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	22 049	25 835	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	21 648	25 245	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	6 716	7 851	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 060	2 412	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	738	877	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	431	504	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	291	340	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	02/10/2020	7 155	9 205	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	29 472 651	38 185 827	(64)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	7 096 507	9 194 491	(15)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	2 552 692	3 307 360	(6)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	1 056 444	1 368 767	(2)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	60 341	77 955	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	22 963	29 177	1	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	20 048	25 796	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	13 131	17 033	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	13 059	16 940	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	11 089	14 271	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	10 913	14 149	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	10 308	13 230	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	9 780	12 623	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	6 264	8 136	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 716	7 338	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 686	7 339	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 586	7 237	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	3 254	4 209	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	2 340	2 985	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	1 549	1 992	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	1 410	1 824	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	631	815	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	492	639	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	103	133	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	68	87	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	40	51	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	38	49	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	30	38	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	21	26	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	10 347	7 556	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	9 467	6 913	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	01/10/2020	19 663	27 837	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	02/10/2020	7 432	10 440	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	05/10/2020	12 788	17 964	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	245 770	349 517	(5)	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	35 139	48 564	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	7 625	10 839	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	3 599	5 086	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	135	186	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	35	48	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	148 507	136 677	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	93 976	86 990	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	56 859	52 008	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	11 157	10 328	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	105	97	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	39	265	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	38	263	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02/10/2020	25 795	22 049	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	05/10/2020	66 286	56 601	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	8 675 457	7 374 205	25	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	7 407 077	6 349 966	(42)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	4 894 855	4 202 440	(35)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	3 740 382	3 193 223	(5)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	3 000 655	2 557 937	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	2 318 249	1 993 674	(20)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	528 729	451 837	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	411 994	349 321	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	136 628	115 128	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	69 057	58 956	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	51 107	43 294	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	37 356	31 454	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	1 564	1 322	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	109	92	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	81	69	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	68	58	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 927 713	1 652 956	(14)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	495 944	424 611	(3)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	492 127	417 770	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	434 543	370 501	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	329 540	280 568	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	250 342	213 139	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	217 591	186 885	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	206 705	177 535	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	149 359	125 690	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	128 306	107 838	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	115 835	97 162	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	99 146	84 412	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	68 421	58 765	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	11 458	9 660	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	9 243	7 870	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	6 103	5 242	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	86	72	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	59	50	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	48	40	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	01/10/2020	12 618	9 780	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	01/10/2020	7 336	5 686	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	02/10/2020	14 265	11 089	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	05/10/2020	7 335	5 716	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	05/10/2020	87	68	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	246 651	193 311	(3)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	201 380	158 414	(4)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	72 906	57 261	(1)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	44 177	34 335	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	23 890	18 614	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	20 428	16 048	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	19 998	15 673	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	17 192	13 524	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	9 208	7 155	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	8 661	6 788	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	7 763	5 988	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	6 964	5 478	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	4 446	3 450	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	672	522	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	603	475	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	251	192	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	106	82	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	76	60	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	47	36	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	38	30	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	53	73	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	50	68	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	41	56	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(3 011)**	**(0,20)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(3 011)**	**(0,20)**
Total des placements						**1 481 099**	**96,99**
Autres actifs nets						**45 963**	**3,01**
Total de l'actif net						**1 527 062**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
∞ Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Emerging Markets Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Emerging Markets Equity a augmenté de 7,17 % contre une hausse de 10,91 % de l'indice de référence, le MSCI Emerging Markets TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions des marchés émergents ont été volatiles au cours de l'exercice considéré, mais ont terminé en hausse à la fin de la période. Le conflit commercial prolongé entre les États-Unis et la Chine a dominé les marchés d'actions pendant la majeure partie de l'année 2019, la signature d'un accord commercial initial entre les deux parties apportant un bref répit au début de l'année 2020. Toutefois, cette situation a été de courte durée, la propagation rapide de la Covid-19 dans le monde entier ayant par la suite fait plonger les marchés.

La pandémie a obligé les gouvernements du monde entier à imposer des mesures draconiennes de confinement et de distanciation sociale afin de contenir sa propagation. Ces mesures ont paralysé les voyages internationaux et ont gravement entravé l'activité économique. Les indices de production et de fabrication dans le monde entier ont chuté, tandis que les monnaies des marchés émergents se sont dépréciées par rapport au dollar américain. Tout cela a entraîné des ventes massives vigoureuses de la classe d'actifs au premier trimestre. Les marchés ont par la suite rebondi aux deuxième et troisième trimestres, une fois que les confinements initiaux ont semblé avoir ralenti les taux de contamination dans la plupart des zones touchées ; ce qui a conduit de nombreuses économies à reprendre progressivement leurs activités. Le soutien sans précédent des banques centrales et des gouvernements du monde entier a été un facteur qui a grandement contribué à la reprise des actions des marchés émergents sur la période. Ce contexte de politique conciliante a permis de redonner vie à l'activité commerciale et de consommation, qui ont à leur tour inspiré les espoirs d'une reprise économique.

Vers la fin de la période, une recrudescence des contaminations à la Covid-19 dans plusieurs pays a entravé la dynamique des marchés. Les crispations géopolitiques ont également refait surface, le regain de tensions entre les États-Unis et la Chine freinant l'appétit pour le risque des investisseurs.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a sous-performé son indice de référence en raison d'une allocation d'actifs négative et des effets de change qui ont éclipsé la sélection positive des titres.

Au niveau géographique, les expositions à l'Amérique latine et à l'Inde ont été les lanternes rouges de la performance, car la hausse des taux de contamination à la Covid-19 a suscité des inquiétudes quant à une récession plus profonde dans ces régions. La sous-pondération de la Chine s'est également avérée coûteuse, car les participations dans ce pays ont entraîné la reprise de la classe d'actifs après le grand coup de frein impulsé par les autorités afin de réduire la propagation du virus, ce qui a permis à l'économie nationale de reprendre ses activités plus tôt que celle de la plupart des autres pays. Dans le même temps, les troubles politiques à Hong Kong ont mis le marché sous pression, et notre exposition hors indice à cette région a pesé sur le Fonds.

En Amérique latine, l'exposition supérieure à l'indice de référence au Brésil a entamé les rendements. La fuite rapide des capitaux déclenchée par la Covid-19 a entraîné une dépréciation substantielle de la monnaie, ce qui a aggravé la situation au Brésil et au Mexique. Les principaux prêteurs de ces deux pays, Banco Bradesco et Banorte, ont nui à la performance en raison des préoccupations liées à l'impact de la pandémie sur la croissance et à de nouvelles baisses des taux d'intérêt. En outre, les questions relatives à de mauvaises pratiques comptables et à l'intégrité de la direction ont nui à l'assureur brésilien IRB, que nous avons vendu par la suite. Parmi les actions de consommation, les restrictions sur les interactions sociales ont entravé le cours de l'action de l'embouteilleur et distributeur Coca-Cola FEMSA.

De même en Inde, notre exposition a nui à la performance. Le prêteur hypothécaire HDFC a souffert du fait que les investisseurs ont liquidé les actions du secteur financier sur fond de craintes d'une aggravation de la crise des liquidités.
Kotak Mahindra Bank a également été à la traîne, les contraintes de capital pesant sur l'ensemble du secteur.

En Asie, alors que la sous-pondération de la Chine a été néfaste à la performance, la sélection des titres a été favorable. L'ASI SICAV I China A Share Equity Fund a bien résisté dans un climat de forte volatilité. Plusieurs de ses principales participations sous-jacentes axées sur le marché intérieur ont généré des rendements solides malgré une conjoncture économique mondiale plus sombre et une incertitude géopolitique pesant sur le marché continental. Ces positions ont également montré des signes précoces de reprise après la levée des confinements dus à la Covid-19. Plusieurs participations directes, telles que celles dans l'organisation de recherche clinique et fabricant sous contrat Wuxi Biologics, ont également contribué à cette évolution. Wuxi a continué de générer une forte croissance dans les projets de développement de nouveaux médicaments dans le contexte de la pandémie, les investisseurs comptant sur la société pour aider à développer de nouveaux traitements contre le coronavirus. En outre, l'exposition à Tencent a soutenu la performance, le géant du divertissement et des médias sociaux s'étant montré défensif pendant les confinements ; le temps passé sur les divertissements numériques, y compris les jeux en ligne, a grimpé en flèche au cours de la période. Cela étant dit, l'absence d'exposition à Alibaba s'est avérée coûteuse, car le géant du commerce électronique a fait son entrée à la Bourse de Hong Kong en novembre 2019 et a maintenu des résultats

impressionnants malgré les conditions de marché difficiles. Le titre a également progressé grâce à un sentiment positif en amont de la cotation de son associé du segment des paiements numériques, Ant Group.

Par ailleurs, en Corée du Sud, le fabricant de batteries pour véhicules électriques LG Chem s'est apprécié, porté par la dynamique soutenue de son activité de batteries pour véhicules électriques et l'amélioration des spreads dans sa division pétrochimique.

Au niveau sectoriel, notre exposition aux sociétés de semi-conducteurs, comme ASML Holdings, Samsung Electronics et Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSMC), a été positive. Ces titres de haute qualité, dotés de bilans solides et d'avantages concurrentiels importants, ont affiché une reprise grâce à des perspectives de demande stable pour les puces mémoires et les smartphones. Ils ont également profité au Fonds, leurs produits étant soutenus par des politiques de travail à domicile, ce qui a permis de dégager des bénéfices solides et des marges saines. En parallèle, la position récemment ouverte dans Longi Green Energy, un leader mondial dans la fabrication de panneaux mono-silicium utilisés par l'industrie solaire, a également contribué à la performance. Le titre a connu une hausse impressionnante depuis le début de l'année, ses bons résultats étant attribuables à la demande croissante de panneaux mono-silicium.
Les mesures de confinement et de distanciation sociale ont également augmenté les volumes de commerce électronique dans toute la classe d'actifs, car de plus en plus de personnes ont effectué des achats en ligne ; cette tendance a profité à des sociétés comme Meituan Dianping en Chine et Mercado Libre en Amérique latine. Parallèlement, le fournisseur russe de services internet Yandex s'est également bien tenu. Ses actions se sont reprises suite à l'annonce de son intégration dans l'indice MSCI Emerging Markets. La société est bien placée pour tirer parti de la croissance de la vente de détail en ligne en Russie.

Outre l'activité clé du portefeuille présentée dans le rapport intermédiaire, nous avons introduit plusieurs nouvelles participations en Chine. Il s'agit notamment du fournisseur de solutions de protection de l'environnement China Conch Venture, du fabricant de panneaux solaires Longi Green Energy, du fabricant d'appareils électriques Midea Group, de Nari Technology, le principal fournisseur de produits d'automatisation de réseaux électriques et de contrôle industriel sur le continent, de l'opérateur aéroportuaire Shanghai International Airport et du fabricant de vêtements phare Shenzhou International Group.
Nous avons également souscrit aux introductions en Bourse de KE Holdings et Hangzhou Tigermed. KE Holdings est un leader concurrentiel du marché dans l'intégration des transactions et services immobiliers en ligne et hors ligne en Chine, tandis que Tigermed est le plus grand chercheur en contrats cliniques en Chine, qui a effectué une cotation secondaire à Hong Kong.

Par ailleurs, nous avons introduit Samsung SDI, le fabricant sud-coréen phare de batteries au lithium-ion de petite taille et précurseur dans le développement de nouvelles solutions énergétiques, ainsi que la société cotée en Afrique du Sud Mondi, leader mondial de l'innovation dans le domaine des solutions d'emballages et de papiers, sur la base de son bilan solide et de sa valorisation attrayante.

À l'inverse, nous avons profité de l'occasion pour céder plusieurs sociétés après avoir pris en compte l'impact à long terme de la Covid-19 sur le portefeuille et pour financer de meilleures opportunités ailleurs. Il s'agit notamment de Banco Santander Chile, BIM Birlesik, Indocement Tunggal, Lojas Renner et Multiplan. Enfin, nous avons liquidé 58.com à l'annonce de l'acquisition de la société par des investisseurs de private equity.

Perspectives

Nous sommes prudents quant aux perspectives à court terme des actions des marchés émergents. La reprise économique menée par la Chine, le généreux soutien budgétaire des gouvernements du monde entier, ainsi que l'engagement de la Réserve fédérale américaine et d'autres grandes banques centrales à maintenir des taux d'intérêt bas, ont alimenté l'appétit pour le risque au cours des six derniers mois. Cela a soutenu le rebond de la classe d'actifs suite aux pertes subies au premier trimestre. Toutefois, nous tablons sur une certaine volatilité à l'entrée du dernier trimestre 2020, notamment en raison de l'agitation dans la course aux élections présidentielles américaines en novembre. Parallèlement à cela se trouve la relation de plus en plus conflictuelle entre les États-Unis et la Chine, qui continue de jeter une ombre sur les perspectives de reprise économique mondiale.

Sur le front de la pandémie, des divergences marquées dans la réussite de l'endiguement du virus à travers le monde entravent les espoirs d'une reprise économique à grande échelle. En outre, des poches de résurgence en Europe et dans certaines régions d'Asie, ainsi que des taux de mortalité toujours élevés au Brésil et en Inde, les deux plus grandes économies émergentes après la Chine, continuent de plomber la confiance des investisseurs. De plus, malgré certains développements prometteurs, le calendrier de déploiement d'un vaccin efficace contre la Covid-19 reste incertain.

Cela dit, en tant que sélectionneurs de titres ascendants, nous restons concentrés sur les perspectives à long terme des sociétés que nous détenons en fonction de leurs fondamentaux solides, tels que des flux de chiffre d'affaires solides, des bilans sains et une bonne gouvernance d'entreprise. Les marchés émergents offrent un éventail diversifié de sociétés de grande qualité, et en plus, les moteurs de croissance structurelle, tels que la bonne démographie et la croissance de la classe moyenne, continuent de rendre la classe d'actifs attrayante pour les investisseurs. Nous continuons de privilégier les titres exposés à des thèmes qui ne sont pas impactés par la pandémie. Il s'agit notamment d'une demande accrue pour les soins de santé, de progrès technologiques et un changement des modèles de consommation, tels que l'augmentation des dépenses discrétionnaires dans l'éducation, les achats en ligne et les jeux. En parallèle, nous continuerons de céder des titres à moindre conviction, où les perspectives de reprise à court et moyen terme semblent plus difficiles. Ainsi, nous nous engageons à utiliser notre avantage sur le terrain pour rester concentrés sur les sociétés dont les fondamentaux sont sains et qui ressortiront avec une position plus solide après la crise actuelle.

Équipe Global Emerging Markets Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	1 872 748
Avoirs bancaires		17 928
Intérêts et dividendes à recevoir		4 319
Souscriptions à recevoir		583
Ventes de placements à recevoir		132
Autres actifs		1 511
Total de l'actif		**1 897 221**
Passif		
Achats de placements à payer		222
Impôts et charges à payer		2 007
Rachats d'actions à payer		5 033
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	51
Autres passifs		3 517
Total du passif		**10 830**
Actif net en fin d'exercice		**1 886 391**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		2 182 917
Plus-values nettes sur investissements		10 798
Moins-values nettes réalisées		(10 614)
Plus-values nettes latentes		163 141
Produits des émissions d'actions		160 614
Paiements des actions rachetées		(619 138)
Régularisation nette versée	10	(1 494)
Dividendes distribués	5	(29)
Frais de gestion de capacité	15	196
Actif net en fin d'exercice		**1 886 391**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	34 828
Revenus des prêts de titres	16	535
Intérêts bancaires		229
Total des revenus		**35 592**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	19 542
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	5 272
Moins : Réduction appliquée au titre du volume	4.3	(88)
Frais d'exploitation, d'administration et de service nets	4.3	5 184
Commissions de distribution	4.1	17
Autres frais de fonctionnement		51
Total des charges		**24 794**
Plus-values nettes sur investissements		**10 798**
Moins-values réalisées sur investissements		(9 765)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		880
Moins-values de change réalisées		(1 729)
Moins-values nettes réalisées		**(10 614)**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		163 022
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		185
Moins-values de change latentes		(66)
Plus-values nettes latentes		**163 141**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**163 325**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc Hedged CHF	A Acc USD	A AInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	3 587 249	889 742	1 345 981	10 020 159	1 859 961
Actions émises durant l'exercice	72 432	9 278	13 535	149 499	2 793
Actions rachetées durant l'exercice	(942 689)	(639 336)	(343 927)	(2 036 112)	(214 812)
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 716 992**	**259 684**	**1 015 589**	**8 133 546**	**1 647 942**
Valeur nette d'inventaire par action	**16,1060**	**56,6004**	**12,2011**	**72,8675**	**11,1524**

	C Acc USD	G Acc EUR	G Acc Hedged EUR	G Acc USD	I Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	122 590	447 146	329 214	32 826 337	3 104 294
Actions émises durant l'exercice	-	272 900	23 542	10 309 171	130 419
Actions rachetées durant l'exercice	(29 560)	(637 358)	(52 378)	(6 196 060)	(1 269 058)
Actions en circulation en fin d'exercice	**93 030**	**82 688**	**300 378**	**36 939 448**	**1 965 655**
Valeur nette d'inventaire par action	**17,4055**	**10,2660**	**9,3745**	**11,2108**	**81,3012**

	I AInc USD	S Acc USD	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	63 087	5 405	456 512	527 784	5 692 826
Actions émises durant l'exercice	3 840	13	354	27 662	64 911
Actions rachetées durant l'exercice	(22 458)	(895)	(133 791)	(201 550)	(1 708 653)
Actions en circulation en fin d'exercice	**44 469**	**4 523**	**323 075**	**353 896**	**4 049 084**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,6743**	**2 509,9891**	**13,0078**	**14,5327**	**11,7079**

	X AInc USD	Z Acc Hedged EUR	Z Acc USD	Z QInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	61 742	58 431	35 336 549	165 767
Actions émises durant l'exercice	127	-	1 748 830	81 891
Actions rachetées durant l'exercice	(10 767)	(57 845)	(11 183 627)	(157 940)
Actions en circulation en fin d'exercice	**51 102**	**586**	**25 901 752**	**89 718**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,8548**	**9,7374**	**20,8191**	**11,3584**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 93,46 %			
Actions 93,46 %			
Argentine 2,14 %			
MercadoLibre	37 330	**40 388**	**2,14**
Belgique 1,01 %			
Budweiser	6 563 000	**19 075**	**1,01**
Brésil 5,22 %			
Banco Bradesco (ADR)	7 739 631	26 586	1,41
Petroleo Brasileiro (PREF)	4 985 240	17 349	0,92
Vale (ADR)	3 507 470	37 126	1,96
WEG	1 498 614	17 463	0,93
		98 524	**5,22**
Chine 30,47 %			
Autohome (ADR)	240 350	23 096	1,22
China Conch Venture	2 245 500	10 409	0,55
China International Travel Service « A »	559 049	18 364	0,97
China Merchants Bank « H »	4 907 500	23 160	1,23
China Resources Gas	4 422 000	19 728	1,05
China Resources Land	9 353 700	42 152	2,23
Hangzhou Tigermed Consulting « A »	605 298	9 182	0,49
Hangzhou Tigermed Consulting	99 200	1 414	0,07
KE Holdings	125 865	7 720	0,41
Kweichow Moutai « A »	46 819	11 511	0,61
LONGi	2 012 600	22 247	1,18
Meituan Dianping	1 750 200	54 629	2,90
Midea	1 157 338	12 380	0,66
NARI Technology	3 094 954	8 989	0,48
New Oriental	141 988	21 228	1,13
Ping An Insurance[∞]	6 493 500	66 632	3,53
Shanghai International Airport « A »	879 195	8 910	0,47
Shenzhou International	1 611 100	27 139	1,44
Tencent	2 398 922	158 406	8,39
WuXi Biologics (Cayman)	1 134 500	27 587	1,46
		574 883	**30,47**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Hong Kong 4,09 %			
AIA	3 048 100	29 881	1,58
China Mobile	1 156 603	7 376	0,39
Hong Kong Exchanges & Clearing	854 453	39 879	2,12
		77 136	**4,09**
Inde 10,18 %			
Hindustan Unilever	676 738	18 946	1,00
Housing Development Finance	1 919 662	45 076	2,39
ITC	7 497 282	17 470	0,93
Kotak Mahindra Bank	1 772 045	30 395	1,61
SBI Life Insurance	1 990 171	21 847	1,16
Tata Consultancy Services	1 166 729	39 258	2,08
UltraTech Cement	348 835	19 062	1,01
		192 054	**10,18**
Indonésie 2,44 %			
Astra International	37 708 800	11 315	0,60
Bank Central Asia	12 838 000	23 392	1,24
Bank Rakyat	55 692 000	11 359	0,60
		46 066	**2,44**
Macau 1,45 %			
Sands China	7 110 000	**27 408**	**1,45**
Mexique 2,76 %			
FEMSA (ADR)	412 859	23 200	1,24
Grupo Aeroportuario del Sureste	897 108	10 454	0,55
Grupo Financiero Banorte	5 301 100	18 387	0,97
		52 041	**2,76**
Pays-Bas 1,24 %			
ASML	63 400	**23 399**	**1,24**
Philippines 1,65 %			
Ayala Land	32 060 460	19 625	1,04
Bank of the Philippine Islands	8 663 879	11 482	0,61
		31 107	**1,65**
Fédération de Russie 4,30 %			
Lukoil (ADR)[∞]	266 648	15 420	0,82
NOVATEK[∞]	1 297 573	17 848	0,95

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Sberbank	6 010 563	17 692	0,94
Yandex « A »	462 060	30 138	1,59
		81 098	**4,30**
Afrique du Sud 4,54 %			
Naspers	244 048	43 309	2,30
Prosus	458 678	42 336	2,24
		85 645	**4,54**
Corée du Sud 11,36 %			
LG Chem	76 006	42 471	2,25
Samsung Electronics (PREF)	3 445 613	148 931	7,90
Samsung SDI	61 720	22 865	1,21
		214 267	**11,36**
Taïwan 8,61 %			
TSMC	10 854 559	**162 376**	**8,61**
Royaume-Uni 0,76 %			
Mondi	674 900	**14 388**	**0,76**
États-Unis 1,24 %			
Huazhu	294 835	12 743	0,68
Yum China	200 951	10 639	0,56
		23 382	**1,24**
Total Actions		**1 763 237**	**93,46**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**1 763 237**	**93,46**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire - néant			
Actions - néant			
Turquie - néant			
Medya	83 246	-	-
Total Actions		-	-
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		-	-

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Fonds d'investissement à capital variable 5,81 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1†	3 709	3 709	0,20
Aberdeen Standard SICAV I - China A Share Equity Fund Z Acc USD†	4 876 538	105 802	5,61
		109 511	**5,81**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**109 511**	**5,81**

Dérivés - néant
Contrats de change à terme néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CHF	USD	06/10/2020	161 399	175 029	1	-
BNP Paribas	CHF	USD	06/10/2020	152	165	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	12 645 701	13 825 318	(27)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	283 256	312 987	(4)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	21 177	23 017	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	113	125	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 839 476	3 350 808	(15)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	66 051	78 404	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 750	6 785	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	135	161	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	07/10/2020	22 972	21 177	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	360 273	333 490	(4)	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	355 926	325 557	1	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	175 369	161 399	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	165	152	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	86 997	74 556	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	85 681	72 900	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	176	151	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	173	147	-	-
Goldman Sachs	CHF	USD	06/10/2020	153	165	-	-
Goldman Sachs	GBP	USD	05/10/2020	4 083	5 257	-	-
State Street	EUR	USD	05/10/2020	29 054	33 933	-	-
State Street	EUR	USD	06/10/2020	1 813	2 123	-	-
UBS	USD	HKD	06/10/2020	205 501	1 592 642	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(51)**	**-**

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Moins-values latentes sur dérivés						(51)	-
Total des placements						1 872 697	99,27
Autres actifs nets						13 694	0,73
Total de l'actif net						1 886 391	100,00

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Emerging Markets Infrastructure Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe S du Fonds Emerging Markets Infrastructure Equity a augmenté de 1,88 % contre un repli de 10,16 % de l'indice de référence, le MSCI Emerging Markets Infrastructure TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : RIMES, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions du segment des infrastructures des marchés émergents ont été volatiles au cours de l'exercice considéré et ont terminé en baisse à la fin de la période. Le conflit commercial prolongé entre les États-Unis et la Chine a dominé les marchés d'actions pendant la majeure partie de l'année 2019, la signature d'un accord commercial initial entre les deux parties apportant un bref répit au début de l'année 2020. Toutefois, cette situation a été de courte durée, la propagation rapide de la Covid-19 dans le monde entier ayant par la suite fait plonger les marchés.

La pandémie a obligé les gouvernements du monde entier à imposer des mesures draconiennes de confinement et de distanciation sociale afin de contenir sa propagation. Ces mesures ont paralysé les voyages internationaux et ont gravement entravé l'activité économique. Les indices de production et de fabrication dans le monde entier ont chuté, tandis que les monnaies des marchés émergents se sont dépréciées par rapport au dollar américain. Après les ventes massives du premier trimestre, les marchés ont rebondi au cours des trimestres suivants, une fois que les premiers confinements ont semblé avoir ralenti les taux de contamination dans la plupart des zones touchées, ce qui a conduit de nombreuses économies à reprendre progressivement leurs activités.

Le soutien sans précédent des banques centrales et des gouvernements du monde entier a également grandement contribué à la reprise des actions des marchés émergents sur la période. Ce contexte de politique conciliante a permis de redonner vie à l'activité commerciale et de consommation, qui ont à leur tour inspiré les espoirs d'une reprise économique mondiale.

Toutefois, vers la fin de la période, une recrudescence des contaminations à la Covid-19 dans plusieurs pays a freiné la dynamique des marchés. Les crispations géopolitiques ont également refait surface, le regain de tensions entre les États-Unis et la Chine freinant l'appétit pour le risque des investisseurs.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a surperformé son indice de référence, en grande partie grâce à une allocation d'actifs positive au niveau sectoriel. L'indice MSCI Emerging Markets Infrastructure, fortement orienté vers les télécommunications et les services publics, a vu ces secteurs prendre du retard. Toutefois, le secteur des technologies de l'information a surperformé, grâce à l'accélération du potentiel de croissance structurelle des valeurs technologiques de grande capitalisation. En parallèle, les actions des secteurs des matériaux et l'industrie se sont redressées, sous l'effet des facteurs favorables des nouveaux développements dans le domaine des énergies renouvelables et grâce à la reprise économique menée par la Chine. Au niveau géographique, le bon choix du Fonds au niveau des participations en Chine, en Corée du Sud et au Brésil a stimulé les rendements.

La surpondération du Fonds dans les secteurs des technologies de l'information et des matériaux s'est avérée la plus bénéfique, et l'exposition aux thèmes des énergies renouvelables a particulièrement contribué à la performance. Longi Green Energy, le leader mondial des panneaux mono-silicium utilisés par l'industrie solaire, a été le principal contributeur à la performance. Longi a publié de bons résultats grâce à la demande croissante pour ses produits ; l'action a enregistré une hausse impressionnante de 208 % depuis le début de l'année 2020. Samsung SDI et LG Chem ont également progressé, tirant parti de la dynamique soutenue de leurs activités de batteries pour véhicules électriques, ainsi que des prévisions optimistes de pénétration du marché des véhicules électriques à plus long terme et des estimations de bénéfices. Yunnan Energy New Material, fabricant leader de séparateurs de batteries au lithium-ion, que nous avons initié dans le portefeuille en avril, a également contribué à la performance, bénéficiant du redressement du marché mondial des véhicules de nouvelle énergie. La demande croissante pour les serveurs de données et les solutions technologiques a également dopé le fournisseur chinois de logiciels et de services réseau Beijing Sinnet Technology et le fournisseur de centres de données basé à Taïwan, GDS Holdings, qui ont tous deux contribué à la performance. Au cours de la période, nous avons augmenté notre exposition à plusieurs de ces participations, compte tenu de notre vision positive de leurs perspectives de croissance à long terme.

En dehors de l'Asie, la société brésilienne d'ingénierie électrique et d'automatisation WEG a été le principal contributeur. La solide performance du titre reflète la reconnaissance croissante par les investisseurs de sa compétence pour saisir les opportunités de croissance futures, de l'énergie solaire, des systèmes de batteries, de l'eau et de l'assainissement, et de l'internet des objets.

À l'inverse, alors que l'exposition globale au marché indien a contribué à la performance, l'exposition à la société de conteneurs ferroviaires Container Corporation of India a nui à la performance. La baisse de l'activité commerciale en raison des restrictions commerciales et sur les déplacements liées à la pandémie a pesé sur le titre. Nous avons par la suite liquidé Container Corp en raison d'incertitudes accrues au niveau réglementaire et des pressions sur les marges découlant de la hausse des droits pour les permis fonciers. Aux Philippines, l'impact continu de la Covid-19 a pesé sur le secteur immobilier et a nui au promoteur immobilier Ayala Land, qui a pesé sur la performance. En outre, l'exposition à l'opérateur de télécommunications sud-africain MTN a continué de pénaliser la performance, en raison de son exposition au Nigeria, où la conjoncture macroéconomique reste défavorable. Au Brésil, l'exposition à l'opérateur de centres commerciaux Multiplan s'est

avérée coûteuse, les mesures de distanciation sociale en raison de la pandémie ayant entravé les bénéfices des centres commerciaux et des commerces de détail. Nous avons ensuite liquidé Multiplan en raison de la faiblesse des perspectives des centres commerciaux brésiliens à moyen terme dans un contexte de difficultés macroéconomiques persistantes. Enfin, notre sous-pondération initiale du fournisseur de services éducatifs Tal Education a nui aux rendements, mais nous avons augmenté l'exposition du portefeuille à la participation au cours de la période. L'activité d'apprentissage en ligne de Tal s'est avérée défensive dans le contexte de confinement provoqué par la pandémie en Chine, et sa bonne performance continue de démontrer sa position de leader dans le secteur du soutien scolaire en ligne et hors ligne.

Outre l'activité du portefeuille mentionnée dans le rapport intermédiaire et ci-dessus, nous avons liquidé African Oxygen, les perspectives de la société restant modérées en raison d'un environnement macroéconomique faible, et vendu Telekom Indonesia en raison de préoccupations croissantes concernant la concurrence et pour financer de meilleures opportunités ailleurs. Nous avons utilisé le produit pour entamer une participation dans la société brésilienne de production d'énergie hydroélectrique Omega Geracao, dont l'activité principale est l'exploitation de centrales à énergie renouvelable. Nous avons acquis le titre lors d'une récente émission d'actions, la société visant à élargir son portefeuille d'actifs. Nous apprécions la société en raison de ses fondamentaux solides et des bonnes capacités d'exécution de son équipe de direction au cours des trois dernières années depuis son introduction en Bourse.

En Argentine, nous avons introduit Globant, un leader mondial de la transformation numérique avec des perspectives de croissance solides.

Par ailleurs, nous avons profité de la faiblesse des prix et participé à l'introduction en Bourse de KE Holdings. KE Holdings est un leader concurrentiel du marché dans l'intégration des transactions et services immobiliers en ligne et hors ligne en Chine. La société possède et exploite l'une des plus grandes marques de courtage immobilier du continent, et nous pensons qu'elle est bien positionnée pour gagner davantage de parts de marché à mesure que le secteur se consolide. En Chine également, nous avons lancé une participation dans Venustech, le premier fournisseur de solutions de sécurité réseau sur le continent, en raison de ses perspectives de croissance à long terme attrayantes en matière de demande de sécurité axée sur la conformité, de sécurité dans le cloud et d'autres activités de sécurité émergentes. Enfin, nous avons pris une participation dans Accton Technology Corp, basé à Taïwan, qui se spécialise dans les commutateurs réseau à haut débit. Ses principaux clients sont les principaux acteurs des segments du cloud et des centres de données, tels qu'Amazon et Facebook. Nous apprécions la grande qualité de ses produits de commutation et sa position de leader du secteur devrait soutenir une croissance solide des bénéfices au cours des prochaines années.

Perspectives

Nous sommes prudents quant aux perspectives à court terme des actions du segment des infrastructures des marchés émergents. La reprise économique menée par la Chine, le généreux soutien budgétaire des gouvernements du monde entier, ainsi que l'engagement de la Réserve fédérale américaine et d'autres grandes banques centrales à maintenir des taux d'intérêt bas, ont alimenté l'appétit pour le risque au cours des six derniers mois. Cela a soutenu le rebond de la classe d'actifs suite aux pertes subies au premier trimestre. Toutefois, nous tablons sur une certaine volatilité à l'entrée du dernier trimestre 2020, notamment en raison de l'agitation dans la course aux élections présidentielles américaines en novembre. Parallèlement à cela se trouve la relation de plus en plus conflictuelle entre les États-Unis et la Chine, qui continue de jeter une ombre sur les perspectives de reprise économique mondiale.

Sur le front de la pandémie, des divergences marquées dans la réussite de l'endiguement du virus à travers le monde entravent les espoirs d'une reprise économique à grande échelle. En outre, des poches de résurgence en Europe et dans certaines régions d'Asie, ainsi que des taux de mortalité toujours élevés au Brésil et en Inde, les deux plus grandes économies émergentes après la Chine, continuent de plomber la confiance des investisseurs. De plus, malgré certains développements prometteurs, le calendrier de déploiement d'un vaccin efficace contre la Covid-19 reste incertain.

Cela dit, en tant que sélectionneurs de titres ascendants, nous restons concentrés sur les perspectives à long terme des sociétés que nous détenons en fonction de leurs fondamentaux solides, tels que des flux de chiffre d'affaires solides, des bilans sains et une bonne gouvernance d'entreprise. Les marchés émergents offrent un éventail diversifié de sociétés de grande qualité, et en plus, les moteurs de croissance structurelle, tels que la bonne démographie et la croissance de la classe moyenne, continuent de rendre la classe d'actifs attrayante pour les investisseurs. Nous continuons de privilégier les titres exposés à des thèmes qui ne sont pas impactés par la pandémie. En parallèle, nous continuerons de céder des titres à moindre conviction, où les perspectives de reprise à court et moyen terme semblent plus difficiles. Ainsi, nous nous engageons à utiliser notre avantage sur le terrain pour rester concentrés sur les sociétés dont les fondamentaux sont sains et qui ressortiront avec une position plus solide après la crise actuelle.

Équipe Global Emerging Markets Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	109 754
Avoirs bancaires		630
Intérêts et dividendes à recevoir		209
Souscriptions à recevoir		114
Total de l'actif		**110 707**
Passif		
Impôts et charges à payer		109
Rachats d'actions à payer		61
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	53
Autres passifs		246
Total du passif		**469**
Actif net en fin d'exercice		**110 238**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		112 323
Plus-values nettes sur investissements		844
Moins-values nettes réalisées		(6 217)
Plus-values nettes latentes		9 480
Produits des émissions d'actions		17 929
Paiements des actions rachetées		(23 576)
Régularisation nette reçue	10	24
Dividendes distribués	5	(569)
Actif net en fin d'exercice		**110 238**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	2 108
Revenus des prêts de titres	16	2
Intérêts bancaires		7
Total des revenus		**2 117**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	1 013
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	257
Autres frais de fonctionnement		3
Total des charges		**1 273**
Plus-values nettes sur investissements		**844**
Moins-values réalisées sur investissements		(6 615)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		537
Moins-values de change réalisées		(139)
Moins-values nettes réalisées		**(6 217)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		9 388
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		92
Plus-values nettes latentes		**9 480**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**4 107**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A QInc USD	I Acc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	389 761	304 504	1 598 409	55 219	902
Actions émises durant l'exercice	2 818	38 301	85 638	1 207	1 923
Actions rachetées durant l'exercice	(71 716)	(92 865)	(192 212)	(12 944)	(369)
Actions en circulation en fin d'exercice	**320 863**	**249 940**	**1 491 835**	**43 482**	**2 456**
Valeur nette d'inventaire par action	**6,8421**	**7,0519**	**8,1006**	**9,1725**	**696,4190**

	I Acc USD	N QInc JPY	S Acc Hedged EUR	S Acc USD	X Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	35 892	86 304	449 825	382 430	57 876
Actions émises durant l'exercice	14 089	463	26 987	38 318	134 474
Actions rachetées durant l'exercice	(11 908)	(11 603)	(94 650)	(45 584)	(53 529)
Actions en circulation en fin d'exercice	**38 073**	**75 164**	**382 162**	**375 164**	**138 821**
Valeur nette d'inventaire par action	**936,7075**	**63 098,0468**	**6,9636**	**7,9663**	**10,9724**

	X Acc GBP	X Acc Hedged EUR	X Acc USD	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	89 550	150 661	15 581	690
Actions émises durant l'exercice	8 391	26 610	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	(25 188)	(25 309)	(11 444)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**72 753**	**151 962**	**4 137**	**690**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,7343**	**9,1041**	**14,0129**	**10,0184**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,18 %			
Actions 98,18 %			
Brésil 8,34 %			
Afya	40 500	1 104	1,00
Localiza Rent a Car	147 175	1 479	1,34
NotreDame Intermédica	83 250	962	0,87
Omega Geracao	152 000	991	0,90
Telefonica Brasil	178 309	1 399	1,27
WEG	279 292	3 254	2,96
		9 189	**8,34**
Chili 2,36 %			
Enersis Americas	10 084 109	1 301	1,18
Enersis Chile	18 756 656	1 304	1,18
		2 605	**2,36**
Chine 36,90 %			
Aier Eye Hospital	494 460	3 746	3,40
Beijing Sinnet Technology	462 500	1 524	1,38
China Conch Venture	681 750	3 160	2,87
China Resources Gas	480 000	2 141	1,94
China Resources Land	548 000	2 470	2,24
GDS Holdings	30 532	2 499	2,27
KE Holdings	12 315	755	0,69
LONGi	266 489	2 946	2,67
New Oriental	43 750	6 541	5,93
Shanghai International Airport « A »	248 107	2 514	2,28
TAL Education	101 250	7 698	6,97
Venustech	419 921	2 138	1,94
Yunnan Energy New Material	189 583	2 555	2,32
		40 687	**36,90**
Hong Kong 8,50 %			
China Mobile	977 000	6 230	5,65
Kerry Logistics Network	1 312 500	2 361	2,14
Pacific Basin Shipping	5 088 000	778	0,71
		9 369	**8,50**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Inde 6,35 %			
Aegis Logistics	393 321	1 219	1,11
Fortis Healthcare	1 090 600	1 991	1,81
Gujarat Gas	658 410	2 760	2,50
UltraTech Cement	18 793	1 027	0,93
		6 997	**6,35**
Indonésie 0,92 %			
Medikaloka Hermina	4 568 500	**1 010**	**0,92**
Kenya 2,08 %			
Safaricom	8 343 000	**2 290**	**2,08**
Mexique 5,47 %			
America Movil (ADR)	361 650	4 515	4,10
Grupo Aeroportuario del Sureste	129 900	1 514	1,37
		6 029	**5,47**
Philippines 1,86 %			
Ayala Land	3 345 830	**2 048**	**1,86**
Fédération de Russie 3,52 %			
Globaltrans	122 250	745	0,68
MD Medical Group Investments (GDR)	256 400	1 487	1,35
Mobile TeleSystems	188 500	1 647	1,49
		3 879	**3,52**
Afrique du Sud 1,61 %			
MTN	527 496	**1 777**	**1,61**
Corée du Sud 7,84 %			
Koh Young Technology	29 750	2 278	2,07
LG Chem	4 730	2 643	2,40
Samsung SDI	10 050	3 723	3,37
		8 644	**7,84**
Taïwan 4,63 %			
Accton Technology	140 000	1 077	0,98
Chroma ATE	465 000	2 461	2,23
Taiwan Mobile	470 000	1 569	1,42
		5 107	**4,63**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Thaïlande 3,16 %			
Advanced Info Service (Alien)	291 700	1 620	1,47
Bangkok Dusit Medical Services (Alien)	3 009 500	1 862	1,69
		3 482	**3,16**
Turquie 0,78 %			
Enerjisa Enerji	747 095	**865**	**0,78**
États-Unis 3,86 %			
Globant	13 250	2 373	2,15
OneSmart International Education (ADR)	421 490	1 880	1,71
		4 253	**3,86**
Total Actions		**108 231**	**98,18**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**108 231**	**98,18**
Fonds d'investissement à capital variable 1,38 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1†	1 523	**1 523**	**1,38**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**1 523**	**1,38**

Dérivés (0,05 %)
Contrats de change à terme (0,05 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	2 201 553	2 406 919	(5)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	87 484	96 390	(1)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	55 947	61 840	(1)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	178	197	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	07/10/2020	946	1 108	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 668 009	3 148 464	(13)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 728 578	2 039 860	(9)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 715 607	2 024 554	(9)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 351 795	1 595 227	(7)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	112 180	132 950	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	76 262	90 382	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	73 079	86 610	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	67 667	80 376	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	58 254	69 039	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	44 927	53 365	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	43 854	52 090	(1)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	35 000	41 645	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	34 754	41 281	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	28 653	33 995	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	9 981	11 840	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	4 656	5 532	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 046	1 220	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	567	670	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	509	597	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	475	563	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	290	342	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	250	297	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	200	234	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	200	236	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	150	176	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	102	122	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	90	105	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	58	70	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	50	60	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	24	29	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	108 203	99 155	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	56 099	51 831	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	49 941	45 630	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	05/10/2020	234	200	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	146 388	124 272	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	99 066	84 099	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	95 147	80 773	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	75 779	64 330	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	73 260	62 651	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	65 325	55 508	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	48 506	41 482	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	46 973	40 171	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	43 206	36 713	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	41 706	35 439	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	37 966	32 468	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	33 713	28 647	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	8 502	7 167	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 110	946	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	499	418	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	324	272	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	276	232	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	127	108	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	87	74	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	73	62	-	-
UBS	USD	HKD	06/10/2020	173 590	1 345 329	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(53)**	**(0,05)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(53)**	**(0,05)**
Total des placements						**109 701**	**99,51**
Autres actifs nets						**537**	**0,49**
Total de l'actif net						**110 238**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Emerging Markets Local Currency Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Emerging Markets Local Currency Bond a chuté de 4,35 % contre un repli de 1,45 % de l'indice de référence, le JP Morgan GBI EM Global Diversified TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : JP Morgan, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La dette des marchés émergents a augmenté au cours de la période, mais avec des divergences considérables par pays. À l'échelle mondiale, les obligations en devises fortes ont surperformé les émissions en devises locales, principalement en raison de la faiblesse des devises dans certains pays.

Au début de la période, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a été un facteur dominant. Un accord commercial a été conclu fin 2019, certains droits de douane ont été annulés et la perspective d'un accroissement du commerce mondial a stimulé les actifs des marchés émergents dans le monde entier. Cet optimisme a pris fin début 2020, car le nouveau coronavirus s'est transformé en pandémie mondiale. De plus, la baisse des prix du pétrole a été un facteur clé des pertes dans les États disposant d'importantes ressources énergétiques. Le brut de Brent a dégringolé en février, la hausse des cas de Covid-19 alimentant les craintes d'un ralentissement économique mondial, en parallèle d'une guerre des prix du pétrole entre la Russie et l'Arabie saoudite. Le spread de la dette des marchés émergents par rapport au rendement des bons du Trésor américain s'est considérablement creusé en mars, lorsque les impacts économiques se sont fait ressentir. Au cours des six derniers mois, les marchés ont commencé à se redresser. Les obligations ont réagi positivement à la baisse des taux, tant de la part de la Réserve fédérale américaine qu'au niveau local, pour soutenir les économies en difficulté. Cependant, il semble que les cas de Covid-19 ont commencé à augmenter une fois de plus, l'Inde et l'Amérique latine étant particulièrement vulnérables à la hausse des contaminations.

Le Mexique, la composante la plus importante de l'indice des devises fortes, a légèrement reculé au cours de la période. Le pays a été touché par une foule de révisions à la baisse des notations, notamment pour la compagnie pétrolière publique Pemex. En Amérique latine également, le réal brésilien a chuté de plus de 30 % – une combinaison d'assouplissement des banques centrales et de détérioration des conditions extérieures a effacé toute appréciation des obligations en devise locale. En revanche, l'Asie a été une région solide : l'Indonésie et la Malaisie ont affiché des rendements positifs pour les obligations en devises fortes comme locales.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a sous-performé son indice de référence sur l'exercice, avec un rendement de -4,4 %, contre -1,5 % pour l'indice de référence.

Les devises ont été le principal facteur de sous-performance, tandis que les allocations par pays ont contribué à la performance.

Plus particulièrement, l'exposition aux devises du Mexique, de l'Uruguay, de la Chine et de la Russie a nui à la performance. Au niveau régional, l'Amérique latine a été la moins performante, la sélection des titres au Brésil et au Mexique ayant pesé sur la performance. Toutefois, la surpondération et l'exposition de change du Chili ont compensé dans une certaine mesure cette situation. La Turquie a été le pays le plus performant, principalement en raison de la sous-exposition du Fonds à la livre turque. La sous-pondération de

la Hongrie, ainsi que la sélection des titres et l'exposition de change de ce pays ont également contribué à la performance, tout comme la sous-pondération de la Thaïlande. La sélection des titres en Indonésie et en Malaisie a également stimulé les rendements.

En ce qui concerne l'activité, nous avons augmenté notre surpondération de la Russie suite aux retombées de la crise du coronavirus, car ses obligations représentaient encore des rendements potentiels attrayants. Nous avons réduit notre surpondération du Mexique en raison de l'évolution de l'environnement de risque, tout en réinvestissant le produit dans des obligations péruviennes. Nous avons également ajouté une certaine exposition aux marchés à plus faible rendement plus corrélés aux bons du Trésor américain tels que les obligations hongroises et polonaises.

Nous avons renforcé notre exposition aux obligations souveraines mexicaines, en raison de la forte reprise des cours du pétrole qui s'est ensuivie et du rebond attendu de l'économie américaine au second semestre. En outre, nous avons augmenté notre surpondération du Chili, notamment en achetant ses obligations à échéance 2030, qui sont restées à la traîne des obligations à échéance plus courte. Nous avons également renforcé notre exposition à l'Ukraine, qui bénéficierait de la poursuite de la reprise de la confiance. Nous avons acheté des obligations roumaines à échéance 2031, réduisant ainsi notre exposition sous-pondérée. En outre, nous avons ajouté une certaine exposition à l'Égypte, un pays dont nous apprécions les fondamentaux. Nous avons également ajouté une certaine exposition à la Colombie en achetant ses obligations à long terme à échéance 2050, qui présentent un rendement attrayant.

Du côté des ventes, dans un contexte initial d'aversion au risque et d'envolée de la volatilité, nous avons généralement cherché à vendre des actifs dont le cours n'avait pas tellement évolué et pour lesquels une liquidité satisfaisante pouvait être obtenue. Les obligations indexées uruguayennes et les bons du Trésor égyptien en sont des exemples. Suite à la bonne performance du deuxième trimestre 2020 dans un contexte de reprise des cours du pétrole, nous avons réduit une partie de notre surpondération de la Russie. Nous avons également réduit notre exposition à l'Indonésie et vendu des obligations à long terme en Afrique du Sud et en Hongrie.

Perspectives

La recrudescence des cas de Covid-19 dans certains pays a accru la probabilité de nouvelles mesures de confinement. Nous nous attendons à ce que les gouvernements du monde entier soient mieux préparés cette fois-ci et qu'ils évitent potentiellement les restrictions de confinement total observées en mars. Au cours du dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser. Cependant, la prudence dans la confiance des consommateurs et des investisseurs devrait persister alors que le monde apprend à vivre avec la Covid-19 pendant un certain temps. L'assouplissement de la politique monétaire devrait continuer à apporter son soutien, les banques centrales mondiales continuant à maintenir des liquidités abondantes et les gouvernements ayant partiellement déployé des mesures budgétaires. Les prochaines élections présidentielles américaines constituent un risque majeur pour la dette des marchés émergents. Elles occuperont un rôle central dans la définition du calendrier de politique étrangère américaine en ce qui concerne la Chine et la Russie. En outre, elles seront importantes pour la poursuite du débat sur la participation du secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. Cette initiative appelle les créanciers bilatéraux et privés à fournir un allégement du service de la dette à certains emprunteurs des marchés émergents.

Équipe Global Emerging Market Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	128 492
Avoirs bancaires		597
Intérêts à recevoir		2 228
Souscriptions à recevoir		152
Ventes de placements à recevoir		3 334
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	99
Autres actifs		22
Total de l'actif		**134 924**
Passif		
Impôts et charges à payer		63
Rachats d'actions à payer		5 139
Autres passifs		155
Total du passif		**5 357**
Actif net en fin d'exercice		**129 567**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		208 679
Plus-values nettes sur investissements		8 854
Moins-values nettes réalisées		(10 186)
Moins-values nettes latentes		(6 544)
Produits des émissions d'actions		58 598
Paiements des actions rachetées		(127 398)
Régularisation nette versée	10	(1 734)
Dividendes distribués	5	(702)
Actif net en fin d'exercice		**129 567**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	9 923
Intérêts bancaires		7
Total des revenus		**9 930**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	774
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	297
Autres frais de fonctionnement		5
Total des charges		**1 076**
Plus-values nettes sur investissements		**8 854**
Moins-values réalisées sur investissements		(7 993)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(99)
Moins-values de change réalisées		(2 094)
Moins-values nettes réalisées		**(10 186)**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(7 954)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		1 399
Plus-values de change latentes		11
Moins-values nettes latentes		**(6 544)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(7 876)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A MInc USD	A MIncA USD
Actions en circulation en début d'exercice	37 173	1 830 482	1 232 230	364 298	42 120
Actions émises durant l'exercice	3 996	79 048	315 992	35 180	12 747
Actions rachetées durant l'exercice	(12 034)	(1 850 231)	(1 079 561)	(112 280)	(32 857)
Actions en circulation en fin d'exercice	**29 135**	**59 299**	**468 661**	**287 198**	**22 010**
Valeur nette d'inventaire par action	**212,9633**	**6,6488**	**9,3236**	**5,5335**	**8,7884**

	I Acc USD	I MInc USD[A]	X Acc EUR	X Acc Hedged EUR	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	4 806 788	-	9 244	1 270 051	120 462
Actions émises durant l'exercice	4 309 506	620	-	272 216	30 111
Actions rachetées durant l'exercice	(5 879 802)	-	(6 635)	(1 340 868)	(72 178)
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 236 492**	**620**	**2 609**	**201 399**	**78 395**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,9245**	**9,0010**	**9,2310**	**10,0302**	**8,3877**

	X MInc USD	Z Acc USD	Z MInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	54 881	9 054 606	1 865 453
Actions émises durant l'exercice	9 607	192 135	524 752
Actions rachetées durant l'exercice	(21 225)	(1 362 032)	(1 747 382)
Actions en circulation en fin d'exercice	**43 263**	**7 884 709**	**642 823**
Valeur nette d'inventaire par action	**5,4927**	**9,4611**	**8,8049**

[A] Classe d'actions lancée le 29 octobre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 94,32 %					
Obligations 94,32 %					
Obligations d'entreprises 4,69 %					
India 2,74 %					
HDFC Bank	8,1000	22/03/2025	250 000 000	**3 556**	**2,74**
Mexique 1,95 %					
Petroleos Mexicanos	7,1900	12/09/2024	64 300 000	**2 531**	**1,95**
Total Obligations d'entreprises				**6 087**	**4,69**
Obligations d'État 89,63 %					
Brésil 9,35 %					
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2027	33 950 000	6 857	5,29
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2029	13 100 000	2 685	2,07
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2025	5 900 000	1 186	0,92
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2031	4 750 000	977	0,75
République fédérale brésilienne	6,0000	15/08/2024	610 000	416	0,32
				12 121	**9,35**
Chili 2,88 %					
Bonos Tesoreria Pesos	5,0000	01/03/2035	345 000 000	526	0,41
République du Chili	4,5000	01/03/2026	2 195 000 000	3 204	2,47
				3 730	**2,88**
Colombie 5,90 %					
République colombienne	7,0000	30/06/2032	18 739 100 000	5 248	4,05
République colombienne	7,2500	26/10/2050	3 984 100 000	1 083	0,84
République colombienne	7,5000	26/08/2026	2 340 000 000	700	0,54
République colombienne	6,0000	28/04/2028	1 200 000 000	329	0,25
République colombienne	7,2500	18/10/2034	1 000 000 000	283	0,22
				7 643	**5,90**
République tchèque 1,77 %					
République tchèque	2,4000	17/09/2025	28 000 000	1 329	1,03
République tchèque	1,5000	24/04/2040	21 400 000	959	0,74
				2 288	**1,77**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République dominicaine 1,39 %					
République dominicaine	9,7500	05/06/2026	72 500 000	1 271	0,99
République dominicaine	8,9000	15/02/2023	30 500 000	524	0,40
				1 795	**1,39**
Égypte 1,08 %					
République d'Égypte	14,1960	07/07/2023	22 000 000	**1 396**	**1,08**
Allemagne 3,49 %					
KfW (EMTN)	1,7000	17/01/2022	17 000 000	**4 518**	**3,49**
Hongrie 2,26 %					
République hongroise	3,2500	22/10/2031	686 000 000	2 392	1,84
République hongroise	3,0000	27/10/2038	164 000 000	541	0,42
				2 933	**2,26**
Inde 0,56 %					
État du Gujarat	7,6400	08/11/2027	50 000 000	**720**	**0,56**
Indonésie 11,77 %					
République indonésienne	9,0000	15/03/2029	66 500 000 000	5 039	3,88
République indonésienne	8,3750	15/03/2024	45 100 000 000	3 288	2,54
République indonésienne	8,2500	15/05/2036	25 900 000 000	1 849	1,43
République indonésienne	8,3750	15/03/2034	23 500 000 000	1 698	1,31
République indonésienne	6,1250	15/05/2028	26 000 000 000	1 684	1,30
République indonésienne	6,6250	15/05/2033	21 000 000 000	1 345	1,04
République indonésienne	8,2500	15/07/2021	5 013 000 000	349	0,27
				15 252	**11,77**
Malaisie 7,67 %					
Gouvernement malaisien	3,9060	15/07/2026	38 140 000	**9 935**	**7,67**
Mexique 8,80 %					
Gouvernement du Mexique	8,5000	18/11/2038	88 250 000	4 685	3,61
Gouvernement du Mexique	5,7500	05/03/2026	66 100 000	3 065	2,37
Gouvernement du Mexique	10,0000	05/12/2024	42 700 000	2 300	1,78
Gouvernement du Mexique	8,5000	31/05/2029	25 200 000	1 349	1,04
				11 399	**8,80**
Pérou 3,29 %					
République péruvienne	6,1500	12/08/2032	5 815 000	1 853	1,42
République péruvienne	6,8500	12/02/2042	3 930 000	1 264	0,98

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République péruvienne	5,3500	12/08/2040	3 700 000	1 018	0,79
République péruvienne	5,9400	12/02/2029	400 000	130	0,10
				4 265	**3,29**
Pologne 1,93 %					
République polonaise	2,5000	25/07/2027	5 720 000	1 628	1,26
République polonaise	2,7500	25/10/2029	1 870 000	546	0,42
République polonaise	5,7500	25/10/2021	1 200 000	329	0,25
				2 503	**1,93**
Roumanie 2,08 %					
République roumaine	4,7500	11/10/2034	5 825 000	1 523	1,18
République roumaine	3,6500	24/09/2031	3 085 000	739	0,57
République roumaine	5,0000	12/02/2029	1 600 000	430	0,33
				2 692	**2,08**
Fédération de Russie 10,18 %					
Fédération de Russie	6,9000	23/05/2029	386 100 000	5 253	4,05
Fédération de Russie	7,1000	16/10/2024	277 800 000	3 834	2,96
Fédération de Russie	7,6500	10/04/2030	176 170 000	2 511	1,94
Fédération de Russie	7,0500	19/01/2028	116 000 000	1 596	1,23
				13 194	**10,18**
Afrique du Sud 7,99 %					
République sud-africaine	8,2500	31/03/2032	84 400 000	4 339	3,34
République sud-africaine	8,5000	31/01/2037	35 800 000	1 682	1,30
République sud-africaine	7,0000	28/02/2031	29 700 000	1 448	1,12
République sud-africaine	8,0000	31/01/2030	23 200 000	1 270	0,98
République sud-africaine	8,8750	28/02/2035	21 900 000	1 099	0,85
République sud-africaine	9,0000	31/01/2040	7 200 000	347	0,27
République sud-africaine	6,2500	31/03/2036	4 400 000	172	0,13
				10 357	**7,99**
Thaïlande 5,65 %					
Royaume de Thaïlande	4,8750	22/06/2029	121 000 000	4 926	3,80
Royaume de Thaïlande	3,7750	25/06/2032	49 123 000	1 939	1,50
Royaume de Thaïlande	3,8500	12/12/2025	12 500 000	453	0,35
				7 318	**5,65**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Uruguay 1,59 %					
République uruguayenne	8,5000	15/03/2028	54 698 000	1 350	1,04
République uruguayenne	4,3750	15/12/2028	10 974 419	596	0,46
République uruguayenne	9,8750	20/06/2022	4 500 000	111	0,09
				2 057	**1,59**
Total Obligations d'État				**116 116**	**89,63**
Total Obligations				**122 203**	**94,32**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**122 203**	**94,32**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 1,48 %					
Obligations 1,48 %					
Obligations d'État 1,48 %					
Ukraine 1,48 %					
République d'Ukraine	9,7900	26/05/2027	53 000 000	1 679	1,30
République d'Ukraine	15,8400	26/02/2025	6 000 000	240	0,18
				1 919	**1,48**
Total Obligations d'État				**1 919**	**1,48**
Total Obligations				**1 919**	**1,48**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**1 919**	**1,48**
Fonds d'investissement à capital variable 3,37 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			1 447	1 447	1,12
Aberdeen Standard SICAV I - China Onshore Bond Fund Z Acc USD[†]			281 000	2 923	2,25
				4 370	**3,37**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**4 370**	**3,37**

Dérivés 0,08 %
Contrats de change à terme 0,08 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays Capital	HUF	USD	07/10/2020	1 513 687 000	4 824 417	63	0,05
Barclays Capital	HUF	USD	07/10/2020	62 070 000	210 063	(10)	(0,01)
Barclays Capital	TRY	USD	07/10/2020	886 000	125 586	(11)	(0,01)
Barclays Capital	USD	CLP	25/11/2020	6 060 836	4 804 061 000	(40)	(0,03)
Barclays Capital	USD	HUF	07/10/2020	417 842	121 633 000	25	0,02
Barclays Capital	USD	IDR	25/11/2020	177 898	2 639 757 000	2	-
Barclays Capital	USD	INR	25/11/2020	1 366 187	103 378 000	(30)	(0,02)
Barclays Capital	USD	ZAR	07/10/2020	155 614	2 599 000	-	-
BNP Paribas	CLP	USD	25/11/2020	383 170 000	483 160	3	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	4 378 822	5 128 122	7	0,01
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	7 016 993	8 280 613	(38)	(0,03)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	405 261	478 240	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	47 013	55 835	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	34 999	41 514	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 673	3 175	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 013	2 387	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	374	438	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	190	223	-	-
BNP Paribas	IDR	USD	25/11/2020	6 547 211 000	433 941	3	-
BNP Paribas	USD	COP	25/11/2020	151 245	573 220 000	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 135 478	4 378 822	(8)	(0,01)
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	385 083	324 646	4	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	105 914	90 651	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	91 746	77 884	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	82 891	71 036	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	75 794	64 487	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	68 842	58 101	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	17 723	15 008	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	12 986	11 071	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	6 502	5 565	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 096	4 367	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 753	4 044	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 064	3 430	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 175	994	-	-
BNP Paribas	USD	INR	25/11/2020	279 097	20 528 000	2	-
Citigroup	BRL	USD	25/11/2020	1 787 000	339 721	(23)	(0,02)
Citigroup	PLN	USD	07/10/2020	400 000	104 725	(1)	-
Citigroup	USD	HUF	07/10/2020	1 308 537	394 972 000	33	0,03
Citigroup	USD	PEN	25/11/2020	3 068 379	10 940 000	28	0,02
Citigroup	USD	PLN	07/10/2020	264 754	982 000	11	0,01

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Citigroup	ZAR	USD	07/10/2020	3 000 000	177 928	2	-
Deutsche Bank	USD	COP	25/11/2020	1 303 770	4 870 637 000	44	0,03
Deutsche Bank	USD	MXN	07/10/2020	1 998 035	46 056 000	(87)	(0,07)
Deutsche Bank	USD	ZAR	07/10/2020	227 881	4 000 000	(12)	(0,01)
Goldman Sachs	BRL	USD	25/11/2020	2 524 000	463 238	(16)	(0,01)
Goldman Sachs	CLP	USD	25/11/2020	760 796 000	992 045	(26)	(0,02)
Goldman Sachs	CLP	USD	25/11/2020	108 145 000	140 406	(3)	-
Goldman Sachs	THB	USD	07/10/2020	121 945 000	3 939 555	(92)	(0,07)
Goldman Sachs	USD	BRL	07/10/2020	535 116	2 842 000	31	0,02
Goldman Sachs	USD	IDR	25/11/2020	102 297	1 527 493 000	-	-
Goldman Sachs	USD	MXN	07/10/2020	248 020	5 571 000	(4)	-
Goldman Sachs	USD	PEN	25/11/2020	210 015	742 000	4	-
Goldman Sachs	USD	ZAR	07/10/2020	2 484 415	41 406 000	4	-
HSBC	MXN	USD	07/10/2020	4 000 000	178 221	3	-
HSBC	USD	BRL	25/11/2020	1 221 344	6 585 000	55	0,04
HSBC	USD	THB	07/10/2020	399 003	12 417 000	7	0,01
JPM Chase	CLP	USD	25/11/2020	1 207 837 000	1 584 236	(50)	(0,04)
JPM Chase	USD	CNH	12/01/2021	2 861 113	19 583 000	(4)	-
Merrill Lynch	USD	MXN	07/10/2020	181 910	3 967 000	2	-
Morgan Stanley	MXN	USD	07/10/2020	62 784 000	2 785 942	56	0,04
Morgan Stanley	USD	CZK	07/10/2020	1 351 768	29 746 000	64	0,05
State Street	MXN	USD	07/10/2020	8 500 000	374 291	11	0,01
State Street	MXN	USD	07/10/2020	3 500 000	163 672	(5)	-
State Street	USD	PLN	07/10/2020	220 124	876 000	(6)	-
UBS	COP	USD	25/11/2020	10 230 710 000	2 693 639	(47)	(0,04)
UBS	CZK	USD	07/10/2020	231 305 000	9 795 199	217	0,18
UBS	RUB	USD	25/11/2020	31 238 000	419 835	(20)	(0,02)
UBS	USD	CZK	07/10/2020	139 986	3 064 000	7	0,01
UBS	USD	IDR	25/11/2020	158 586	2 379 961 000	-	-
UBS	USD	PLN	07/10/2020	996 297	3 952 000	(26)	(0,02)
UBS	USD	RUB	25/11/2020	247 251	18 363 000	12	0,01
UBS	USD	TRY	07/10/2020	124 626	886 000	10	0,01
UBS	USD	ZAR	07/10/2020	1 594 039	27 457 000	(51)	(0,04)
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**99**	**0,08**
Plus-values latentes sur dérivés						**99**	**0,08**
Total des placements						**128 591**	**99,25**
Autres actifs nets						**976**	**0,75**
Total de l'actif net						**129 567**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Emerging Markets Local Currency Corporate Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Emerging Markets Local Currency Corporate Bond a chuté de 1,75 % contre une hausse de 2,50 % de l'indice de référence, l'ICE Bank of America Merrill Lynch Diversified Broad Local Emerging Markets Non-Sovereign TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La valeur de la dette des entreprises des marchés émergents a chuté au cours du premier semestre de la période considérée. Après une fin 2019 positive, le marché a subi des ventes massives et les spreads se sont considérablement élargis, alors que la pandémie de coronavirus se propageait à grande vitesse dans le monde entier. Mars a été l'un des mois les moins performants de l'histoire pour la classe d'actifs, car les investisseurs ont fui les marchés du risque en quête d'actifs plus sûrs, notamment le dollar US. En réponse au virus, les gouvernements du monde ont adopté diverses mesures de confinement, ce qui a entraîné la mise à l'arrêt de l'activité économique. De surcroît, les responsables politiques ont adopté des mesures budgétaires et monétaires sans précédent, notamment aux États-Unis, pour éviter une récession imminente qui s'annonce pire que la crise financière mondiale de 2008.

Au cours de la seconde moitié de la période, les marchés ont commencé à se redresser. Les obligations ont réagi positivement à la baisse des taux, tant de la part de la Réserve fédérale américaine qu'au niveau local, pour soutenir les économies en difficulté. Cependant, les cas de Covid-19 ont commencé à augmenter une fois de plus, l'Inde et l'Amérique latine étant particulièrement vulnérables à la hausse des contaminations.

Le Mexique, la composante la plus importante de l'indice des devises fortes, a légèrement reculé au cours de la période. Le pays a été touché par une foule de révisions à la baisse des notations, notamment pour la compagnie pétrolière publique Pemex. En Amérique latine également, le réal brésilien a chuté de plus de 30 % – une combinaison d'assouplissement des banques centrales et de détérioration des conditions extérieures a effacé toute appréciation des obligations en devise locale. En revanche, l'Asie a été une région solide : l'Indonésie et la Malaisie ont affiché des rendements positifs pour les obligations en devises fortes comme locales.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de -1,8 % sur la période contre un rendement de 2,5 % pour l'indice de référence. En termes de performance, les effets de l'allocation se sont révélés positifs, mais ils ont été plus que compensés par un mauvais choix dans la sélection des titres et l'exposition aux devises.

L'Europe de l'Est a été la région la moins performante au cours des 12 derniers mois. Plus particulièrement, l'exposition aux devises en Russie et en Ukraine a nui aux rendements, bien que la position hors indice du Fonds dans cette dernière l'ait compensé dans une certaine mesure.

Au niveau géographique, le principal contributeur aux rendements a été le Mexique, grâce à la sélection favorable des titres et à l'exposition de change dans le pays qui ont dopé la performance. Au niveau régional, l'Amérique latine a été le principal contributeur aux rendements, l'exposition de change au Pérou apportant également de la valeur. À l'inverse, la sélection des titres au Brésil a nui à la performance.

En Asie, en raison de la mauvaise sélection des titres, Singapour a été le principal détracteur au cours de la période. La sélection des titres en Chine et en Malaisie a également pesé sur les rendements. En revanche, l'exposition aux devises et, dans une moindre mesure, la sélection des titres en Inde ont été des vecteurs de performance.

Perspectives

La recrudescence des cas de Covid-19 dans certains pays a accru la probabilité de nouvelles mesures de confinement. Nous nous attendons à ce que les gouvernements du monde entier soient mieux préparés cette fois-ci et qu'ils évitent potentiellement les restrictions de confinement total observées en mars. Alors que nous entrons dans le dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser. Cependant, la prudence dans la confiance des consommateurs et des investisseurs devrait persister alors que le monde apprend à vivre avec la Covid-19 pendant un certain temps. L'assouplissement de la politique monétaire devrait continuer à apporter son soutien, les banques centrales mondiales continuant à maintenir des liquidités abondantes et les gouvernements ayant partiellement déployé des mesures budgétaires. Les prochaines élections présidentielles américaines constituent un risque majeur pour la dette des marchés émergents. Elles occuperont un rôle central dans la définition du calendrier de politique étrangère américaine en ce qui concerne la Chine et la Russie. En outre, elles seront importantes pour la poursuite du débat sur la participation du secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. Cette initiative appelle les créanciers bilatéraux et privés à fournir un allégement du service de la dette à certains emprunteurs des marchés émergents.

Équipe Global Emerging Market Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	7 022
Avoirs bancaires		154
Intérêts à recevoir		124
Total de l'actif		**7 300**
Passif		
Impôts et charges à payer		8
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	6
Total du passif		**14**
Actif net en fin d'exercice		**7 286**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		7 285
Plus-values nettes sur investissements		356
Moins-values nettes réalisées		(284)
Moins-values nettes latentes		(110)
Produits des émissions d'actions		97
Paiements des actions rachetées		(61)
Régularisation nette reçue	10	3
Actif net en fin d'exercice		**7 286**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	445
Intérêts bancaires		2
Total des revenus		**447**
Charges		
Commissions de gestion	4 .2	74
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	17
Total des charges		**91**
Plus-values nettes sur investissements		**356**
Moins-values réalisées sur investissements		(283)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		10
Moins-values de change réalisées		(11)
Moins-values nettes réalisées		**(284)**
Augmentation de la moins-value latente sur investissements		(110)
Augmentation de la moins-value latente sur contrats de change à terme		(1)
Plus-values de change latentes		1
Moins-values nettes latentes		**(110)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(38)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc USD	I Acc USD	X Acc USD	Z MInc USD[A]
Actions en circulation en début d'exercice	216 443	212 459	167 000	650
Actions émises durant l'exercice	-	8 240	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	-	(5 109)	-	(650)
Actions en circulation en fin d'exercice	**216 443**	**215 590**	**167 000**	**-**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,9112**	**12,3174**	**12,2918**	**-**

[A] Classe d'actions fermée le 13 mai 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres
Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 87,43 %					
Obligations 87,43 %					
Obligations d'entreprises 65,52 %					
Australie 2,33 %					
Commonwealth Bank of Australia (EMTN)	4,2000	26/10/2020	1 150 000	**170**	**2,33**
Brésil 2,57 %					
Braskem Netherlands Finance	4,5000	31/01/2030	200 000	**187**	**2,57**
Chine 3,36 %					
Franshion Brilliant	5,2000	08/03/2021	1 650 000	**245**	**3,36**
Colombie 6,48 %					
Empresas Publicas de Medellin	8,3750	08/11/2027	900 000 000	242	3,33
Findeter	7,8750	12/08/2024	810 000 000	230	3,15
				472	**6,48**
Inde 5,73 %					
HDFC Bank	8,1000	22/03/2025	10 000 000	142	1,95
NTPC (EMTN)	7,2500	03/05/2022	20 000 000	276	3,78
				418	**5,73**
Kazakhstan 2,77 %					
Development Bank of Kazakhstan	9,5000	14/12/2020	88 000 000	**202**	**2,77**
Mexique 15,18 %					
America Movil	8,4600	18/12/2036	8 200 000	392	5,37
Comision Federal de Electricidad	7,3500	25/11/2025	5 350 000	235	3,22
Grupo Televisa (EMTN)	7,2500	14/05/2043	6 500 000	224	3,08
Petroleos Mexicanos	7,1900	12/09/2024	6 489 400	255	3,51
				1 106	**15,18**
Pays-Bas 2,59 %					
VEON	6,3000	18/06/2025	14 700 000	**189**	**2,59**
Fédération de Russie 10,16 %					
Alfa Bank	6,7500	30/01/2025	21 400 000	278	3,81
EvrazHolding Finance	12,6000	23/03/2021	17 000 000	226	3,11
RZD Capital Russian Railways	7,9000	19/10/2024	17 100 000	236	3,24
				740	**10,16**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Singapour 7,75 %					
Singapore Airlines (MTN)	3,0300	28/03/2024	500 000	368	5,05
Singapore Technologies Telemedia (MTN)	4,0500	02/12/2025	250 000	197	2,70
				565	**7,75**
Afrique du Sud 3,68 %					
Transnet (MTN)	10,8000	06/11/2023	4 000 000	**268**	**3,68**
Ukraine 2,92 %					
Ukreximbank Via Biz Finance	16,5000	02/03/2021	6 000 000	**213**	**2,92**
Total Obligations d'entreprises				**4 775**	**65,52**
Obligations d'État 21,91 %					
Chine 8,49 %					
China Development Bank	4,2000	19/01/2027	2 000 000	309	4,25
Export-Import Bank of China	4,4000	14/05/2024	2 000 000	309	4,24
				618	**8,49**
Pérou 4,28 %					
Fondo MIVIVIENDA	7,0000	14/02/2024	1 000 000	**312**	**4,28**
Singapour 5,57 %					
Housing & Development Board (MTN)	2,3150	18/09/2034	500 000	**406**	**5,57**
Afrique du Sud 3,57 %					
Development Bank of Southern Africa (MTN)	10,0000	27/02/2023	4 000 000	**260**	**3,57**
Total Obligations d'État				**1 596**	**21,91**
Total Obligations				**6 371**	**87,43**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**6 371**	**87,43**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 6,52 %					
Obligations 6,52 %					
Obligations d'entreprises 6,52 %					
Malaisie 6,52 %					
CIMB Bank	4,8000	23/12/2025	410 000	99	1,36
Digi Telecommunications (MTN)	4,3800	14/04/2022	1 000 000	248	3,41
Malaysia Airports Capital (MTN)	4,6800	16/12/2022	510 000	128	1,75
				475	**6,52**
Total Obligations d'entreprises				**475**	**6,52**
Total Obligations				**475**	**6,52**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**475**	**6,52**
Fonds d'investissement à capital variable 2,42 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			176	**176**	**2,42**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**176**	**2,42**

Dérivés (0,08 %)
Contrats de change à terme (0,08 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
HSBC	BRL	USD	25/11/2020	721 000	133 727	(6)	(0,08)
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(6)**	**(0,08)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(6)**	**(0,08)**
Total des placements						**7 016**	**96,29**
Autres actifs nets						**270**	**3,71**
Total de l'actif net						**7 286**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Emerging Markets Smaller Companies Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Emerging Markets Smaller Companies a augmenté de 6,05 % par rapport à une hausse de 7,28 % de l'indice de référence, le MSCI Emerging Markets Small Cap TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Basis: dose of business return, income reinvested, gross of expenses, USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les petites sociétés des marchés émergents ont été fragiles au cours de l'exercice considéré, mais ont terminé à la hausse en fin de période.

Le conflit commercial prolongé entre les États-Unis et la Chine a dominé les marchés d'actions pendant la majeure partie de l'année 2019, la signature d'un accord commercial initial entre les deux parties apportant un bref répit au début de l'année 2020. Toutefois, cette situation a été de courte durée, la propagation rapide de la Covid-19 dans le monde entier ayant par la suite fait plonger les marchés.

La pandémie a obligé les gouvernements du monde entier à imposer des mesures draconiennes de confinement et de distanciation sociale afin de contenir sa propagation. Ces mesures ont paralysé les voyages internationaux et ont gravement entravé l'activité économique. Les indices de production et de fabrication dans le monde entier ont chuté, tandis que les monnaies des marchés émergents se sont dépréciées par rapport au dollar américain. Toutes ces mesures ont entraîné une vente massive de la classe d'actifs au premier trimestre. Les marchés ont par la suite rebondi aux deuxième et troisième trimestres, une fois que les confinements initiaux ont semblé avoir ralenti les taux de contamination dans la plupart des zones touchées ; ce qui a conduit de nombreuses économies à reprendre progressivement leurs activités. Le soutien sans précédent des banques centrales et des gouvernements du monde entier a été un facteur qui a grandement contribué à la reprise des actions des marchés émergents sur la période. Ce contexte de politique conciliante a permis de redonner vie à l'activité commerciale et de consommation, qui ont à leur tour inspiré les espoirs d'une reprise économique.

Vers la fin de la période, une recrudescence des contaminations à la Covid-19 dans plusieurs pays a entravé la dynamique des marchés. Les crispations géopolitiques ont également refait surface, le regain de tensions entre les États-Unis et la Chine freinant l'appétit pour le risque des investisseurs.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a sous-performé son indice de référence. Le positionnement relativement défensif et de haute qualité du portefeuille a été éclipsé par l'appétit accru des investisseurs pour le risque. La sous-pondération du Fonds dans les petites sociétés sud-coréennes a été la principale entrave à la performance, tandis que notre exposition hors indice à Hong Kong a également été néfaste. Cependant, la sélection des titres, en particulier en Chine, a permis de compenser les pertes.

Sur le plan sectoriel, la surpondération et le choix des participations liées au transport se sont révélés coûteux, en particulier nos participations dans le transport maritime. Pacific Basin Shipping a reculé en raison de la baisse de l'activité commerciale due aux restrictions liées aux déplacements et au commerce en raison de la pandémie, qui ont entraîné une baisse des taux de fret. Par ailleurs, la crise économique a obscurci les perspectives à court terme de Container Corp of India, tout comme les incertitudes quant aux droits des permis fonciers pour ses terminaux.

L'exploitant de la chaîne de restauration rapide Burger King Brasil qui a été impacté par le ralentissement de l'activité commerciale et sociale compte également parmi les victimes des restrictions liées à la distanciation sociale. Cependant, tous les exploitants de produits alimentaires et de boissons n'ont pas souffert. En effet, le producteur de vodka russe, Beluga, s'est inscrit à la hausse grâce à des résultats solides et une opinion favorable quant à son intention d'annuler ses actions propres. Dans le secteur de la vente au détail, le sort des participations a également été mitigé. Le cours de l'action du groupe Zhongsheng, concessionnaire automobile chinois, a rebondi grâce à la solide performance de ses marques clés, telles que Mercedes, ainsi qu'à l'augmentation de la rentabilité de sa principale division de service après-vente, ce qui a été à l'encontre de la tendance dans un secteur en difficulté. Les chaînes de vente au détail nationales, comme Poya International à Taïwan et Dino Polska en Pologne, ont également contribué à la performance, car la demande de produits essentiels, tels que l'alimentation, les produits de santé et d'hygiène, est restée forte dans le contexte de la crise sanitaire mondiale. Le fournisseur chinois de solutions de commerce électronique Baozun a toutefois chuté en raison des inquiétudes des investisseurs concernant la dilution des actions suite à sa levée de capitaux à Hong Kong. Malgré cela, nous considérons cette évolution positive, compte tenu de la radiation de la cote de plusieurs sociétés chinoises aux États-Unis, et avons profité de l'occasion pour renforcer notre position dans Baozun suite à la faiblesse du cours de son action.

À l'inverse, les participations dans les secteurs des technologies de l'information et de la santé ont été les plus bénéfiques dans ce contexte de pandémie. Une des participations phares du portefeuille, Kingdee, un fournisseur chinois de services de planification des ressources d'entreprise dans le cloud, a affiché une reprise en raison des anticipations de hausse de la demande des petites et moyennes entreprises et des grands groupes pour la digitalisation de leurs opérations ; une tendance qui a été accélérée par l'impact perturbateur de la Covid-19. ASM International, fournisseur d'équipements pour le segment des semi-conducteurs, a enregistré de solides performances en raison d'une hausse constante de la demande pour les produits de dépôt de couche atomique de l'entreprise, un composant essentiel pour la fabrication des semi-conducteurs. Autre leader du secteur, le fabricant taïwanais spécialisé dans les plaquettes de silicium GlobalWafers a également dopé les rendements du Fonds. Il a affiché des bénéfices solides

grâce à une forte demande pour ses produits, soutenu par la gestion efficace de la pandémie par le pays et des mesures de relance ciblées qui ont dopé l'économie. Un autre acteur de la performance a été le fournisseur de services informatiques Mphasis, qui s'est redressé après avoir décroché des contrats importants, ce qui lui a permis de garantir une croissance future de son chiffre d'affaires, reflétant sa résilience et sa capacité d'exécution.

Dans le secteur de la santé, nos participations en Inde dans Syngene International et Biocon ont également contribué à la performance. Ces titres ont surperformé grâce à leur positionnement concurrentiel et à leurs bons antécédents en matière de médicaments biosimilaires et oncologiques, dans un contexte d'augmentation des cas de Covid-19. Toutefois, le conglomérat de services financiers et de santé Piramal Enterprises a nui à la performance, bien qu'il ait levé des capitaux pour renforcer son bilan et ses capacités de financement. Nous pensons qu'il a injustement fait les frais des inquiétudes concernant les problèmes de liquidité qui ont pesé sur les sociétés financières non bancaires.

Outre l'activité du portefeuille déjà mentionnée dans le rapport intermédiaire, sur le second semestre de la période, nous avons continué de rechercher des opportunités de croissance structurelle dans la sphère des petites capitalisations et avons travaillé sur quelques noms au sein du segment des technologies. En Chine, nous avons lancé une participation dans Center Testing International, la plus grande société privée de tests, d'inspection et de certification du pays. Elle a gagné des parts de marché et nous pensons qu'elle bénéficie d'une stratégie de croissance robuste, en particulier au sein d'un marché très fragmenté. Nous avons également pris pied dans quatre sociétés technologiques basées à Taïwan. Tout d'abord, Accton Technology Corp qui est spécialisée dans les commutateurs réseau haut débit et dont les principaux clients sont les principaux acteurs des segments du cloud et des centres de données, tels qu'Amazon et Facebook. Nous avons ensuite introduit Sporton International, qui fournit des services de test et de certification pour les smartphones et équipements de communication 5G ; Taiwan Union Technology Corp, un fabricant leader de laminés plaqués cuivre, un matériau de base clé utilisé pour la fabrication des cartes de circuits imprimés ; et Voltronic Power Technology, qui fabrique des systèmes qui fournissent une alimentation de secours temporaire pour éviter la perte de données et l'endommagement du système lorsque l'alimentation devient instable ou est coupée. Par ailleurs, au Royaume-Uni, nous avons lancé Endava, un fournisseur en pleine croissance de services de transformation numérique de haute qualité, que nous apprécions pour son expertise dans le segment des paiements.

En outre, nous avons profité de la récente faiblesse du marché pour introduire quelques participations de grande qualité à des valorisations attrayantes. Parmi ces titres figurent Geopark, une société d'exploration et de production de pétrole et de gaz naturel, qui possède des actifs dans toute l'Amérique latine ; l'opérateur de centres commerciaux leader au Brésil Multiplan ; et Vietnam Technological & Commercial Bank, un prêteur local de grande qualité.

À l'inverse, nous avons liquidé le détaillant brésilien Arezzo, le producteur turc de ciment et de produits chimiques pour la construction CIMSA Cement, la chaîne de pharmacies sud-africaine Clicks, la société technologique indienne Cyient, le fabricant sud-coréen d'implants dentaires Dentium, la société égyptienne de fabrication de produits alimentaires Edita Food Industries, le brasseur Guinness Nigeria, le producteur égyptien de produits laitiers et de jus Juhayna, ainsi que l'opérateur de location de voitures brésilien Localiza, en raison de la détérioration de leurs perspectives et en faveur d'autres opportunités plus intéressantes.

Perspectives

Nous sommes prudents quant aux perspectives à court terme des petites sociétés des marchés émergents. La reprise économique menée par la Chine, le généreux soutien budgétaire des gouvernements du monde entier, ainsi que l'engagement de la Réserve fédérale américaine et d'autres grandes banques centrales à maintenir des taux d'intérêt bas, ont alimenté l'appétit pour le risque au cours du dernier semestre. Cela a soutenu le rebond de la classe d'actifs suite aux pertes subies au premier trimestre. Toutefois, nous tablons sur une certaine volatilité à l'entrée du dernier trimestre 2020, notamment en raison de l'agitation dans la course aux élections présidentielles américaines en novembre. Parallèlement à cela se trouve la relation de plus en plus conflictuelle entre les États-Unis et la Chine, qui continue de jeter une ombre sur les perspectives de reprise économique mondiale.

Sur le front de la pandémie, des divergences marquées dans la réussite de l'endiguement du virus à travers le monde entravent les espoirs d'une reprise économique à grande échelle. En outre, des poches de résurgence en Europe et dans certaines régions d'Asie, ainsi que des taux de mortalité toujours élevés au Brésil et en Inde, les deux plus grandes économies émergentes après la Chine, continuent de plomber la confiance des investisseurs. De plus, malgré certains développements prometteurs, le calendrier de déploiement d'un vaccin efficace contre la Covid-19 reste incertain.

Néanmoins, les tendances à plus long terme restent attrayantes pour les marchés émergents et, de par le passé, l'augmentation de l'exposition à la classe d'actifs pendant les périodes de dislocation s'est avérée efficace. Les ventes massives induites par la pandémie en début d'année ont créé un écart entre la croissance et la valeur sur le marché, et certains secteurs se négocient à des multiples plus élevés. Nous avons observé cette tendance et continuons de surveiller les sociétés de qualité élevée, avec des flux de chiffre d'affaires solides et dont les valorisations restent raisonnables. En tant que sélectionneurs de titres ascendants, nous continuons à utiliser nos équipes de recherche sur le terrain et en interne afin d'orienter le portefeuille, ce qui nous permet d'identifier une croissance de qualité à des valorisations raisonnables. Nous avons financé ces idées par le biais de la cession de titres à moindre conviction, comme nous l'avons fait au Brésil, où la reprise à court et moyen terme semble toujours chargée d'incertitudes. En nous en tenant à notre approche disciplinée qui consiste à se concentrer sur les sociétés présentant des fondamentaux solides et des valorisations attrayantes, nous pensons que nos participations vont ressortir en position de force au lendemain de la crise actuelle.

Équipe Global Emerging Markets Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	268 183
Avoirs bancaires		1 461
Intérêts et dividendes à recevoir		100
Souscriptions à recevoir		94
Ventes de placements à recevoir		504
Total de l'actif		**270 342**
Passif		
Impôts et charges à payer		346
Rachats d'actions à payer		244
Autres passifs		387
Total du passif		**977**
Actif net en fin d'exercice		**269 365**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		290 344
Plus-values nettes sur investissements		11
Moins-values nettes réalisées		(57 572)
Plus-values nettes latentes		72 871
Produits des émissions d'actions		27 439
Paiements des actions rachetées		(63 709)
Régularisation nette versée	10	(19)
Actif net en fin d'exercice		**269 365**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	3 893
Revenus des prêts de titres	16	340
Intérêts bancaires		33
Total des revenus		**4 266**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	3 575
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	673
Autres frais de fonctionnement		7
Total des charges		4 255
Plus-values nettes sur investissements		**11**
Moins-values réalisées sur investissements		(57 345)
Moins-values de change réalisées		(227)
Moins-values nettes réalisées		**(57 572)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		72 872
Moins-values de change latentes		(1)
Plus-values nettes latentes		**72 871**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**15 310**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc GBP	A Acc USD	G Acc USD	I Acc USD	X Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	1 014 745	6 678 894	6 363 719	4 504 901	3 060
Actions émises durant l'exercice	9 510	484 439	86 572	778 979	-
Actions rachetées durant l'exercice	(179 540)	(2 233 094)	(220 833)	(846 023)	(2 360)
Actions en circulation en fin d'exercice	**844 715**	**4 930 239**	**6 229 458**	**4 437 857**	**700**
Valeur nette d'inventaire par action	**14,2597**	**18,4870**	**10,0117**	**20,6062**	**12,0463**

	X Acc GBP	X Acc USD	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	135 015	757 816	13 409
Actions émises durant l'exercice	48 575	19 172	98 775
Actions rachetées durant l'exercice	(75 325)	(346 856)	(14 685)
Actions en circulation en fin d'exercice	**108 265**	**430 132**	**97 499**
Valeur nette d'inventaire par action	**13,4568**	**10,8439**	**23,3330**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,24 %			
Actions 99,24 %			
Brésil 6,21 %			
Afya	192 200	5 241	1,94
BK Brasil Operacao	948 658	1 805	0,67
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios	1 169 700	4 033	1,50
NotreDame Intermédica	155 378	1 795	0,67
TOTVS	802 094	3 857	1,43
		16 731	**6,21**
Chili 1,02 %			
Parque Arauco	1 993 452	**2 738**	**1,02**
Chine 8,70 %			
Baozun	155 900	5 059	1,88
Baozun « A »	64 400	673	0,25
Centre Testing International	998 892	3 594	1,33
Venustech	485 236	2 470	0,92
Xiabuxiabu Catering Management°°	3 419 000	4 198	1,56
Zhongsheng	1 190 500	7 431	2,76
		23 425	**8,70**
Colombie 1,10 %			
GeoPark	400 100	**2 951**	**1,10**
Égypte 1,00 %			
Cleopatra Hospital	8 543 800	**2 692**	**1,00**
Hong Kong 7,78 %			
Far East Horizon	4 488 000	3 634	1,35
Kingdee International Software	3 467 000	8 959	3,33
Pacific Basin Shipping	54 652 000	8 356	3,10
		20 949	**7,78**
Inde 17,97 %			
Biocon	956 500	5 774	2,14
Container	694 831	3 434	1,27
Fortis Healthcare	1 942 000	3 546	1,32
Kansai Nerolac Paints	462 477	3 115	1,16

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Mphasis	578 223	10 890	4,04
Piramal Enterprises	355 428	6 014	2,23
Prestige Estates Projects	1 249 000	4 290	1,59
Syngene International	996 868	7 475	2,78
Ujjivan Financial Services	858 300	2 451	0,91
Ujjivan Small Finance Bank	3 336 860	1 436	0,53
		48 425	**17,97**
Indonésie 3,51 %			
Ace Hardware Indonesia	60 363 900	6 460	2,40
Bank OCBC NISP	61 209 486	2 993	1,11
		9 453	**3,51**
Malaisie 1,55 %			
GHL	8 654 500	**4 176**	**1,55**
Mexique 1,94 %			
Grupo Aeroportuario del Centro Norte (ADR)	142 534	**5 233**	**1,94**
Pays-Bas 3,43 %			
ASM International (non-voting)	64 420	**9 233**	**3,43**
Nigeria 0,90 %			
Guaranty Trust Bank	33 272 642	**2 415**	**0,90**
Pakistan 2,81 %			
Habib Bank	3 612 200	2 849	1,06
Maple Leaf Cement Factory	21 423 062	4 721	1,75
		7 570	**2,81**
Pérou 1,14 %			
Grana y Montero (ADR)	1 353 973	**3 060**	**1,14**
Pologne 2,09 %			
Dino Polska	95 423	**5 617**	**2,09**
Fédération de Russie 5,66 %			
Beluga	695 502	11 458	4,25
Headhunter	154 300	3 787	1,41
		15 245	**5,66**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Singapour 2,78 %			
Delfi[∞]	345 400	176	0,07
Yanlord Land	8 876 300	7 316	2,71
		7 492	**2,78**
Corée du Sud 4,86 %			
Cafe24 Corp[∞]	39 940	2 037	0,76
Douzone Bizon[∞]	59 013	5 260	1,95
Koh Young Technology	75 816	5 806	2,15
		13 103	**4,86**
Taïwan 11,90 %			
Accton Technology	334 000	2 569	0,95
Aspeed Technology	55 000	2 165	0,80
Chroma ATE	1 661 000	8 788	3,27
GlobalWafers	295 000	3 909	1,45
Poya International	404 310	7 706	2,86
Sporton International	318 000	2 685	1,00
Taiwan Union Technology	683 000	2 647	0,98
Voltronic Power Technology	47 250	1 583	0,59
		32 052	**11,90**
Thaïlande 0,88 %			
BEC World[∞]	14 713 300	**2 380**	**0,88**
Turquie 1,33 %			
Logo Yazilim Sanayi ve Ticaret	281 448	**3 582**	**1,33**
Émirats arabes unis 1,53 %			
Network International	1 168 381	**4 131**	**1,53**
Royaume-Uni 2,45 %			
ASA International	1 221 234	3 079	1,14
Endava	56 000	3 532	1,31
		6 611	**2,45**
États-Unis 2,32 %			
51Job (ADR)	80 200	**6 255**	**2,32**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Vietnam 4,38 %			
FPT	3 595 014	7 761	2,88
Mobile World Investment	677 760	3 048	1,13
Vietnam Technological & Commercial	1 012 340	986	0,37
		11 795	**4,38**
Total Actions		**267 314**	**99,24**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**267 314**	**99,24**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 0,32 %			
Actions 0,32 %			
Argentine 0,32 %			
IRSA Propiedades Comerciales (ADR)	111 947	**869**	**0,32**
Total Actions		**869**	**0,32**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		**869**	**0,32**
Total **des placements**		268 183	99,56
Autres actifs nets		1 182	0,44
Total de l'actif net		**269 365**	**100,00**

°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund (anciennement nommé Emerging Markets Equity Ethical)

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity a augmenté de 8,35 % contre une hausse de 10,91 % de l'indice de référence, le MSCI Emerging Markets TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Basis: dose of business return, income reinvested, gross of expenses, USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et Les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions des marchés émergents ont été volatiles au cours de l'exercice considéré, mais ont terminé en hausse à la fin de la période. Le conflit commercial prolongé entre les États-Unis et la Chine a dominé les marchés d'actions pendant la majeure partie de l'année 2019, la signature d'un accord commercial initial entre les deux parties apportant un bref répit au début de l'année 2020. Toutefois, cette situation a été de courte durée, la propagation rapide de la Covid-19 dans le monde entier ayant par la suite fait plonger les marchés.

La pandémie a obligé les gouvernements du monde entier à imposer des mesures draconiennes de confinement et de distanciation sociale afin de contenir sa propagation. Ces mesures ont paralysé les voyages internationaux et ont gravement entravé l'activité économique. Les indices de production et de fabrication dans le monde entier ont chuté, tandis que les monnaies des marchés émergents se sont dépréciées par rapport au dollar américain. Toutes ces mesures ont entraîné une vente massive de la classe d'actifs au premier trimestre. Les marchés ont par la suite rebondi aux deuxième et troisième trimestres, une fois que les confinements initiaux ont semblé avoir ralenti les taux de contamination dans la plupart des zones touchées ; ce qui a conduit de nombreuses économies à reprendre progressivement leurs activités. Le soutien sans précédent des banques centrales et des gouvernements du monde entier a été un facteur qui a grandement contribué à la reprise des actions des marchés émergents sur la période. Ce contexte de politique conciliante a permis de redonner vie à l'activité commerciale et de consommation, qui ont à leur tour inspiré les espoirs d'une reprise économique.

Vers la fin de la période, une recrudescence des contaminations à la Covid-19 dans plusieurs pays a entravé la dynamique des marchés. Les crispations géopolitiques ont également refait surface, le regain de tensions entre les États-Unis et la Chine freinant l'appétit pour le risque des investisseurs.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a sous-performé son indice de référence en raison d'une allocation d'actifs négative et des effets de change qui ont éclipsé la sélection positive des titres.

Au niveau géographique, les expositions à l'Amérique latine et à l'Inde ont été les lanternes rouges de la performance, car la hausse des taux de contamination à la Covid-19 a suscité des inquiétudes quant à une récession plus profonde dans ces régions. En Amérique latine, la fuite rapide des capitaux déclenchée par la propagation du virus a entraîné une dépréciation substantielle de la monnaie, ce qui a aggravé la situation au Brésil et au Mexique. Les principaux prêteurs de ces deux pays, Banco Bradesco et Banorte, ont nui à la performance en raison des préoccupations liées à l'impact de la pandémie sur la croissance et à de nouvelles baisses des taux d'intérêt.

En outre, les questions relatives à de mauvaises pratiques comptables et à l'intégrité de la direction ont nui à l'assureur brésilien IRB, que nous avons vendu par la suite. Parmi les autres détracteurs, citons l'embouteilleur et distributeur mexicain Coca-Cola FEMSA et le producteur brésilien de protéines BRF, tous deux freinés par les

restrictions liées à la distanciation sociale induites par la pandémie, et que nous avons vendus en faveur d'autres opportunités plus intéressantes.

De même en Inde, notre exposition a pesé sur la performance. Le prêteur hypothécaire HDFC a souffert du fait que les investisseurs ont liquidé les actions du secteur financier sur fond de craintes d'une aggravation de la crise des liquidités. Kotak Mahindra Bank a également été à la traîne, en raison des contraintes de capital pesant sur l'ensemble du secteur.

En Asie, alors que la sous-pondération de la Chine a été néfaste à la performance, une bonne sélection des titres a stimulé les rendements. Plusieurs participations dans le continent ont entraîné la reprise de la classe d'actifs après le grand coup de frein impulsé par les autorités afin de réduire la propagation du virus. Cela a permis à l'économie nationale de reprendre ses activités plus tôt que celle de la plupart des autres pays. Longi Green Energy et China Tourism Group Duty Free (CTGDF) ont figuré parmi les acteurs phares de la performance. CTGDF a bénéficié de l'assouplissement des restrictions chinoises sur son activité lucrative de duty-free sur l'île touristique populaire de Hainan. Longi Green Energy, qui a été récemment introduit dans le Fonds, a publié de bons résultats grâce à la demande croissante pour ses panneaux solaires mono ; l'action a enregistré une hausse impressionnante de 208 % depuis le début de l'année 2020. L'organisation de recherche clinique et le fabricant sous contrat Wuxi Biologics ont également contribué à la performance. La société a continué de générer une forte croissance dans les projets de développement de nouveaux médicaments dans le contexte de la pandémie, les investisseurs comptant sur elle pour aider à développer de nouveaux traitements contre le coronavirus. En outre, l'exposition à Tencent a soutenu la performance, le géant du divertissement et des médias sociaux s'étant montré défensif pendant les confinements ; le temps passé sur les divertissements numériques, y compris les jeux en ligne, a grimpé en flèche au cours de la période. Cela étant dit, l'absence d'exposition à Alibaba s'est avérée coûteuse, car le géant du commerce électronique a engrangé des gains grâce à son entrée à la Bourse de Hong Kong en novembre 2019 et a maintenu des résultats impressionnants malgré les conditions de marché difficiles. Le titre a également progressé grâce à un sentiment positif en amont de la cotation de son associé du segment des paiements numériques, Ant Group.

Au niveau sectoriel, notre exposition aux matériaux et aux technologies de l'information a contribué à la performance. Le fabricant sud-coréen de batteries pour véhicules électriques LG Chem s'est apprécié, porté par la dynamique soutenue de son activité de batteries pour véhicules électriques et l'amélioration des spreads dans sa division pétrochimique. Notre exposition aux sociétés de semi-conducteurs, comme ASML Holdings, Samsung Electronics et Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSMC), a aussi été favorable. Ces titres de haute qualité, dotés de bilans solides et d'avantages concurrentiels importants, ont affiché une reprise grâce à des perspectives de demande stable pour les puces mémoires et les smartphones. Ils ont également profité au Fonds, leurs produits étant soutenus par des politiques de travail à domicile, ce qui a permis de dégager des bénéfices solides et des marges saines.

Les mesures de confinement et de distanciation sociale ont également augmenté les volumes de commerce électronique dans toute la classe d'actifs, car de plus en plus de personnes ont effectué des achats en ligne ; cette tendance a profité à des sociétés comme Meituan Dianping en Chine et Mercado Libre en Amérique latine. Parallèlement, le fournisseur russe de services internet Yandex s'est également bien tenu. Ses actions se sont reprises suite à l'annonce de son intégration dans l'indice MSCI Emerging Markets. Toutefois, nous avons par la suite liquidé le titre dans le cadre de la restructuration du portefeuille.

La deuxième moitié de la période considérée a été très chargée en termes d'activité commerciale, car nous avons apporté plusieurs modifications au Fonds dans la lignée de sa refonte, conformément à notre processus d'investissement durable et responsable. Nous avons liquidé plusieurs positions qui ne correspondaient plus aux objectifs de développement durable du Fonds, notamment 58.com, Bank of the Philippine Islands, Bank Rakyat, Budweiser APAC, China Mobile, FEMSA, Grupo Asur, Huazhu Group, Lukoil, Novatek, Petrobras, Prosus, Sands China, Ultratech Cement et Vale. Nous avons également profité de l'occasion pour céder plusieurs sociétés après avoir pris en compte l'impact à long terme de la Covid-19 sur le portefeuille et pour financer de meilleures opportunités ailleurs. Il s'agit notamment d'Astra International, Banco Santander Chile, BIM Birlesik, Grasim, Indocement Tunggal, Kweichow Moutai, Lojas Renner et Multiplan.

À l'inverse, nous avons introduit un certain nombre de participations qui, selon nous, positionnent le portefeuille de manière à bénéficier des tendances dynamiques dans le secteur de la santé, des avancées technologiques et du changement des modèles de consommation. Nous avons pris une participation dans NotreDame Intermédica, fournisseur de services de santé brésilien, et Hangzhou Tigermed et Syngene International, chercheurs sous contrat clinique. Tigermed est le plus grand chercheur sous contrat clinique en Chine, qui a effectué une cotation secondaire à Hong Kong. Face à la demande croissante de solutions technologiques, nous avons investi dans la société de solutions et de technologies numériques Baozun, le fournisseur de centres de données GDS Holdings, le fournisseur de solutions ERP (planification des ressources d'entreprise) dans le cloud Kingdee International ; ces trois sociétés sont basées en Chine. Les autres nouvelles positions qui soutiennent le développement de nouvelles technologies et qui ont également été en phase avec notre approche à long terme en matière d'investissement durable ont été le fournisseur de solutions de protection de l'environnement China Conch Venture, la société taïwanaise d'instruments de test et de mesure électroniques Chroma Ate, le fabricant de panneaux solaires Longi Green Energy ; la société sud-coréenne Samsung SDI, le premier fabricant de batteries au lithium-ion de petite taille et précurseur dans le développement de nouvelles solutions énergétiques, et la société cotée en Afrique du Sud Mondi, leader mondial de l'innovation en solutions d'emballage et de papier.

Nous avons également profité de la faiblesse du cours de certaines actions pour introduire plusieurs autres participations présentant des fondamentaux solides et des moteurs de croissance à long terme favorables, notamment le fournisseur de solutions de ressources humaines en ligne 51Job, le meilleur embouteilleur de Coca-Cola avec une présence géographique diversifiée ARCA Continental, la Bourse brésilienne B3 Brasil Bolsa Balcao, le fournisseur de services de livraison de repas en ligne Delivery Hero, le distributeur russe de vêtements et de jouets Detsky Mir, le principal fabricant de vêtements Shenzhou International Group et le distributeur russe de produits alimentaires X5 Retail Group.

Perspectives

Nous sommes prudents quant aux perspectives à court terme des actions des marchés émergents. La reprise économique menée par la Chine, le généreux soutien budgétaire des gouvernements du monde entier, ainsi que l'engagement de la Réserve fédérale américaine et d'autres grandes banques centrales à maintenir des taux d'intérêt bas, ont alimenté l'appétit pour le risque au cours des six derniers mois. Cela a soutenu le rebond de la classe d'actifs suite aux pertes subies au premier trimestre. Toutefois, nous tablons sur une certaine volatilité à l'entrée du dernier trimestre 2020, notamment en raison de l'agitation dans la course aux élections présidentielles américaines en novembre. Parallèlement à cela se trouve la relation de plus en plus conflictuelle entre les États-Unis et la Chine, qui continue de jeter une ombre sur les perspectives de reprise économique mondiale.

Sur le front de la pandémie, des divergences marquées dans la réussite de l'endiguement du virus à travers le monde entravent les espoirs d'une reprise économique à grande échelle. En outre, des poches de résurgence en Europe et dans certaines régions d'Asie, ainsi que des taux de mortalité toujours élevés au Brésil et en Inde, les deux plus grandes économies émergentes après la Chine, continuent de plomber la confiance des investisseurs. De plus, malgré certains développements prometteurs, le calendrier de déploiement d'un vaccin efficace contre la Covid-19 reste incertain.

Cela dit, en tant que sélectionneurs de titres ascendants, nous restons concentrés sur les perspectives à long terme des sociétés que nous détenons en fonction de leurs fondamentaux solides, tels que des flux de chiffre d'affaires solides, des bilans sains et une bonne gouvernance d'entreprise. Les marchés émergents offrent un éventail diversifié de sociétés de grande qualité, et en plus, les moteurs de croissance structurelle, tels qu'une démographie saine et la croissance de la classe moyenne, continuent de rendre la classe d'actifs attrayante pour les investisseurs. Nous continuons de privilégier les titres exposés à des thèmes qui ne sont pas impactés par la pandémie. En parallèle, nous continuerons de céder des titres à moindre conviction, où les perspectives de reprise à court et moyen terme semblent plus difficiles. Ainsi, nous nous engageons à utiliser notre avantage sur le terrain pour rester concentrés sur les sociétés dont les fondamentaux sont sains et qui ressortiront avec une position plus solide après la crise actuelle.

Équipe Global Emerging Markets Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	127 760
Avoirs bancaires		2 457
Intérêts et dividendes à recevoir		220
Total de l'actif		**130 437**
Passif		
Impôts et charges à payer		33
Autres passifs		12
Total du passif		**45**
Actif net en fin d'exercice		**130 392**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		44 563
Plus-values nettes sur investissements		959
Moins-values nettes réalisées		(6 123)
Plus-values nettes latentes		13 012
Produits des émissions d'actions		78 820
Paiements des actions rachetées		(1 524)
Régularisation nette reçue	10	685
Actif net en fin d'exercice		**130 392**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 143
Revenus des prêts de titres	16	2
Intérêts bancaires		13
Total des revenus		**1 158**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	48
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	150
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**199**
Plus-values nettes sur investissements		959
Moins-values réalisées sur investissements		(6 129)
Plus-values de change réalisées		6
Moins-values nettes réalisées		**(6 123)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		13 014
Moins-values de change latentes		(2)
Plus-values nettes latentes		**13 012**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**7 848**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc USD	G Acc EUR	G Acc USD[A]	I Acc EUR[B]	I Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	500	7 174	118 645	-	500
Actions émises durant l'exercice	-	7 836	61 051	500	1 379 096
Actions rachetées durant l'exercice	-	(1 907)	(179 696)	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**500**	**13 103**	**-**	**500**	**1 379 596**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,8418**	**10,8261**	**-**	**10,3395**	**11,1326**

	I AInc USD[C]	X AInc USD[C]	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	500	500	4 171 031
Actions émises durant l'exercice	-	-	5 819 288
Actions rachetées durant l'exercice	(500)	(500)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**-**	**-**	**9 990 319**
Valeur nette d'inventaire par action	**-**	**-**	**11,4967**

[A] Classe d'actions fermée le 7 avril 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 24 juillet 2020.
[C] Classe d'actions fermée le 5 mai 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 97,98 %			
Actions 97,98 %			
Argentine 2,03 %			
MercadoLibre	2 446	**2 646**	**2,03**
Brésil 4,85 %			
Banco Bradesco (ADR)	431 333	1 482	1,14
B3 Brasil Bolsa Balcao	98 563	962	0,74
NotreDame Intermédica	102 870	1 188	0,91
Rumo	342 891	1 159	0,89
WEG	131 235	1 530	1,17
		6 321	**4,85**
Chine 36,20 %			
Autohome (ADR)	11 380	1 094	0,84
Baozun	39 800	416	0,32
Baozun (US Listing)	24 285	788	0,60
China Conch Venture	380 000	1 761	1,35
China International Travel Service « A »	81 692	2 684	2,06
China Merchants Bank « H »	341 500	1 612	1,24
China Resources Gas	430 000	1 918	1,47
China Resources Land	736 300	3 318	2,54
GDS Holdings	25 354	2 075	1,59
Hangzhou Tigermed Consulting	33 500	478	0,37
Hangzhou Tigermed Consulting « A »	29 900	454	0,35
LONGi	219 200	2 423	1,86
Meituan Dianping	116 200	3 627	2,78
Midea	150 400	1 609	1,23
New Oriental	8 730	1 305	1,00
Ping An Insurance	405 000	4 155	3,19
Shanghai International Airport « A »	153 800	1 559	1,20
Shenzhou International	95 900	1 615	1,24
Tencent	183 278	12 101	9,27
WuXi Biologics (Cayman)	91 000	2 213	1,70
		47 205	**36,20**
Allemagne 0,98 %			
Delivery Hero	11 138	**1 279**	**0,98**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Hong Kong 4,68 %			
AIA	207 400	2 033	1,56
Hong Kong Exchanges & Clearing	57 928	2 704	2,07
Kingdee International Software	529 000	1 367	1,05
		6 104	**4,68**
Inde 10,32 %			
Asian Paints	63 800	1 712	1,31
Hindustan Unilever	47 116	1 319	1,01
Housing Development Finance	137 742	3 235	2,48
Kotak Mahindra Bank	127 349	2 184	1,68
SBI Life Insurance	90 251	991	0,76
Syngene International	205 000	1 537	1,18
Tata Consultancy Services	73 716	2 481	1,90
		13 459	**10,32**
Indonésie 1,82 %			
Ace Hardware Indonesia	10 161 200	1 087	0,83
Bank Central Asia	706 200	1 287	0,99
		2 374	**1,82**
Mexique 2,92 %			
Arca Continental	391 011	1 692	1,29
Grupo Aeroportuario del Centro Norte (ADR)	18 427	677	0,52
Grupo Financiero Banorte	415 670	1 442	1,11
		3 811	**2,92**
Pays-Bas 1,23 %			
ASML	4 343	**1 603**	**1,23**
Philippines 0,92 %			
Ayala Land	1 958 800	**1 199**	**0,92**
Fédération de Russie 4,56 %			
Detsky Mir	1 062 480	1 608	1,23
Moscow Exchange MICEX-RTS	708 930	1 339	1,03
Sberbank	531 812	1 565	1,20
X5 Retail (GDR)	38 696	1 433	1,10
		5 945	**4,56**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Afrique du Sud 3,07 %			
Naspers	22 545	**4 001**	**3,07**
Corée du Sud 11,22 %			
LG Chem	4 026	2 250	1,73
Samsung Electronics (PREF)	228 378	9 871	7,56
Samsung SDI	6 784	2 513	1,93
		14 634	**11,22**
Taïwan 10,19 %			
Chroma ATE	359 000	1 900	1,46
TSMC	761 000	11 384	8,73
		13 284	**10,19**
Royaume-Uni 1,20 %			
Mondi	73 456	**1 566**	**1,20**
États-Unis 1,79 %			
Yum China	23 217	1 229	0,95
51Job (ADR)	14 100	1 100	0,84
		2 329	**1,79**
Total Actions		**127 760**	**97,98**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**127 760**	**97,98**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire - néant			
Actions - néant			
Turquie - néant			
Medya	604	-	-
Total Actions		-	-
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		-	-
Total des placements		**127 760**	**97,98**
Autres actifs nets		**2 632**	**2,02**
Total de l'actif net		**130 392**	**100,00**

Emerging Markets Total Return Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Emerging Markets Total Return Bond a progressé de 2,22 % contre une hausse de 8,01 % de l'indice de référence, le FTSE US Government Bond TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Basis: dose of business return, income reinvested, gross of expenses, USD.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La dette des marchés émergents a augmenté au cours de la période, mais avec des divergences considérables par pays. À l'échelle mondiale, les obligations en devises fortes ont surperformé les émissions en devises locales, principalement en raison de la faiblesse des devises dans certains pays.

Au début de la période, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a été un facteur dominant. Un accord commercial a été conclu fin 2019, certains droits de douane ont été annulés et la perspective d'un accroissement du commerce mondial a stimulé les actifs des marchés émergents dans le monde entier. Cet optimisme a pris fin début 2020, car le nouveau coronavirus s'est transformé en pandémie mondiale. De plus, la baisse des prix du pétrole a été un facteur clé des pertes dans les États disposant d'importantes ressources énergétiques. Le brut de Brent a dégringolé en février, la hausse des cas de Covid-19 alimentant les craintes d'un ralentissement économique mondial, en parallèle d'une guerre des prix du pétrole entre la Russie et l'Arabie saoudite. Le spread de la dette des marchés émergents par rapport au rendement des bons du Trésor américain s'est considérablement creusé en mars, lorsque les impacts économiques se sont fait ressentir. Au cours des six derniers mois, les marchés ont commencé à se redresser. Les obligations ont réagi positivement à la baisse des taux, tant de la part de la Réserve fédérale américaine qu'au niveau local, pour soutenir les économies en difficulté. Cependant, il semble que les cas de Covid-19 ont commencé à augmenter une fois de plus, l'Inde et l'Amérique latine étant particulièrement vulnérables à la hausse des contaminations.

Le Mexique, la composante la plus importante de l'indice des devises fortes, a légèrement reculé au cours de la période. Le pays a été touché par une foule de révisions à la baisse des notations, notamment pour la compagnie pétrolière publique Pemex. En Amérique latine également, le réal brésilien a chuté de plus de 30 %
– une combinaison d'assouplissement des banques centrales et de détérioration des conditions extérieures a effacé toute appréciation des obligations en devise locale. En revanche, l'Asie a été une région solide : l'Indonésie et la Malaisie ont affiché des rendements positifs pour les obligations en devises fortes comme locales.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de 2,22 % au cours des 12 derniers mois, contre 8,01 % pour l'indice de référence.

Les positions sur instruments dérivés ont apporté les plus fortes contributions à la performance. Les obligations en devises locales et en devises fortes et les positions quasi-souveraines ont contribué aux rendements du Fonds. En revanche, l'exposition de change a été le principal frein aux rendements.

Au niveau des pays, le recours aux produits dérivés aux États-Unis a été un facteur clé de la performance. Le positionnement en devises fortes et en devises locales au Nigeria et en Indonésie et l'exposition aux devises fortes en Tunisie ont également signé d'excellents résultats. L'exposition aux devises locales au Mexique et l'exposition aux devises fortes en Uruguay et au Paraguay ont également été favorables aux rendements du Fonds, tout comme la sélection de crédit et le positionnement en devises locales en Inde. L'exposition de change au Brésil et en Tunisie a également contribué à la performance.

Au niveau régional, l'Amérique latine a enregistré la pire performance, l'exposition aux devises fortes en Équateur étant le plus mauvais élève. Parallèlement, le positionnement en devises fortes au Belize et au Gabon a nui à la performance. L'exposition de change en Russie et en Australie a également été néfaste pour les rendements, tout comme l'exposition aux actifs libellés en euros.

En termes d'activité, nous avons augmenté le positionnement en devises fortes du Fonds à Trinité-et-Tobago, en Serbie, en Éthiopie, au Costa Rica et en Ouzbékistan. Nous avons réduit notre exposition à la Hongrie et à la République dominicaine. Nous avons acheté des titres au Ghana et en Ukraine sur la base de valorisations attrayantes. Nous avons également participé à une nouvelle émission de l'Albanie et du Salvador, et renforcé nos participations au Paraguay et en Ouzbékistan, dont les cours étaient intéressants.

Parallèlement, nous avons étendu la duration au Kenya et avons ouvert une position dans des obligations restructurées à la Barbade une fois le risque de défaut terminé et après l'obtention d'un programme du Fonds monétaire international. Nous avons réduit le Belize et le Gabon suite à la révision à la baisse de leur notation sous la limite de crédit B-. Parallèlement, nous avons diminué nos participations au Costa Rica, en Éthiopie et en Turquie.

Dans l'univers des devises locales, nous avons complété nos positions au Mexique, en Russie et en Ukraine, tout en augmentant notre duration au Brésil. D'autre part, nous avons réduit notre exposition à la Tunisie, au Nigeria et au Costa Rica. Par ailleurs, s'agissant des quasi-souveraines, nous avons ajouté des positions dans la société énergétique indonésienne Pertamina, tout en réduisant l'exposition à Petrobras, la société énergétique brésilienne, et à Investment Corporation of Dubai.

Perspectives

La recrudescence des cas de Covid-19 dans certains pays a accru la probabilité de nouvelles mesures de confinement. Nous nous attendons à ce que les gouvernements du monde entier soient mieux préparés cette fois-ci et qu'ils évitent potentiellement les restrictions de confinement total observées en mars. Au cours du dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser. Cependant, la prudence dans la confiance des consommateurs et des investisseurs devrait persister alors que le monde apprend à vivre avec la Covid-19 pendant un certain temps. L'assouplissement de la politique monétaire devrait continuer à apporter son soutien, les banques centrales mondiales continuant à maintenir des liquidités abondantes et les gouvernements ayant partiellement déployé des mesures budgétaires. Les prochaines élections présidentielles américaines constituent un risque majeur pour la dette des marchés émergents. Elles occuperont un rôle central dans la définition du calendrier de politique étrangère américaine en ce qui concerne la Chine et la Russie. En outre, elles seront importantes pour la poursuite du débat sur la participation du secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. Cette initiative appelle les créanciers bilatéraux et privés à fournir un allégement du service de la dette à certains emprunteurs des marchés émergents.

Équipe Global Emerging Market Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	122 946
Avoirs bancaires		115
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		821
Intérêts à recevoir		1 780
Souscriptions à recevoir		17
Total de l'actif		**125 679**
Passif		
Impôts et charges à payer		125
Rachats d'actions à payer		709
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	826
Moins-values latentes sur contrats à terme	2.7	8
Moins-values latentes sur contrats de swaps	2.8	22
Autres passifs		318
Total du passif		**2 008**
Actif net en fin d'exercice		**123 671**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		161 315
Plus-values nettes sur investissements		4 889
Plus-values nettes réalisées		3 675
Moins-values nettes latentes		(2 468)
Produits des émissions d'actions		27 241
Paiements des actions rachetées		(68 718)
Régularisation nette versée	10	(270)
Dividendes distribués	5	(1 993)
Actif net en fin d'exercice		**123 671**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	6 566
Intérêts bancaires		8
Total des revenus		**6 574**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	1 277
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	404
Autres frais de fonctionnement		4
Total des charges		**1 685**
Plus-values nettes sur investissements		**4 889**
Moins-values réalisées sur investissements		(1 995)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		4 510
Plus-values réalisées sur contrats à terme		1 444
Moins-values réalisées sur contrats de swaps		(187)
Moins-values de change réalisées		(97)
Plus-values nettes réalisées		**3 675**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(2 653)
Augmentation de la moins-value latente sur contrats de change à terme		(826)
Diminution de la moins-value latente sur contrats à terme		256
Diminution de la moins-value latente sur contrats de swaps		755
Moins-values nettes latentes		**(2 468)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**6 096**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	I Acc Hedged GBP	I Acc USD	I QInc Hedged GBP
Actions en circulation en début d'exercice	3 865 152	21 177	500	1 122 554	2 114 635
Actions émises durant l'exercice	22 269	30 516	-	270 251	462 299
Actions rachetées durant l'exercice	(5 061)	(7 794)	-	(1 355 500)	(2 514 623)
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 882 360**	**43 899**	**500**	**37 305**	**62 311**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,2814**	**11,3327**	**11,2193**	**11,6918**	**9,3438**

	I QInc USD	W Acc Hedged EUR[A]	W QInc Hedged EUR[A]	X Acc Hedged CHF[A]	X Acc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	27 057 996	575	575	605	1 268 144
Actions émises durant l'exercice	5 962 439	-	-	-	389 155
Actions rachetées durant l'exercice	(11 643 068)	(575)	(575)	(605)	(132 685)
Actions en circulation en fin d'exercice	**21 377 367**	**-**	**-**	**-**	**1 524 614**
Valeur nette d'inventaire par action	**1,7674**	**-**	**-**	**-**	**10,5949**

	X Acc Hedged GBP	X Acc USD	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	500	5 650	868 205
Actions émises durant l'exercice	-	881	129 418
Actions rachetées durant l'exercice	-	(881)	(120 790)
Actions en circulation en fin d'exercice	**500**	**5 650**	**876 833**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,1705**	**11,6779**	**20,9529**

[A] Classe d'actions fermée le 12 mai 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 94,86 %					
Obligations 94,86 %					
Obligations d'entreprises 18,25 %					
Brésil 1,26 %					
Caixa Economica Federal	3,5000	07/11/2022	1 500 000	**1 552**	**1,26**
Chine 2,42 %					
CNAC HK Finbridge	4,6250	14/03/2023	442 000	470	0,38
Sinopec Overseas Development 2016	2,7500	03/05/2021	2 500 000	2 527	2,04
				2 997	**2,42**
Géorgie 0,74 %					
Georgian Railway	7,7500	11/07/2022	870 000	**914**	**0,74**
Inde 1,43 %					
Indian Railway Finance (EMTN)	3,7300	29/03/2024	1 080 000	1 136	0,91
State Bank of India (London)	4,5000	28/09/2023	594 000	637	0,52
				1 773	**1,43**
Indonésie 1,43 %					
Pertamina Persero (EMTN)	4,3000	20/05/2023	1 650 000	**1 771**	**1,43**
Kazakhstan 2,29 %					
KazMunayGas	3,8750	19/04/2022	2 720 000	**2 836**	**2,29**
Mexique 4,16 %					
Petroleos Mexicanos	FRN	11/03/2022	3 800 000	3 728	3,01
Petroleos Mexicanos	7,1900	12/09/2024	36 000 000	1 417	1,15
				5 145	**4,16**
Fédération de Russie 0,55 %					
GTLK Europe	5,9500	19/07/2021	660 000	**675**	**0,55**
Arabie saoudite 0,56 %					
Saudi Arabian Oil (EMTN)	2,8750	16/04/2024	330 000	346	0,28
Saudi Arabian Oil (EMTN)	4,2500	16/04/2039	297 000	342	0,28
				688	**0,56**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Trinité-et-Tobago 1,25 %					
Trinidad Petroleum	9,7500	15/06/2026	1 400 000	**1 548**	**1,25**
Émirats arabes unis 2,16 %					
Abu Dhabi Crude Oil Pipeline (SINK)	4,6000	02/11/2047	1 480 000	1 820	1,47
Abu Dhabi National Energy	4,8750	23/04/2030	294 000	366	0,30
Zahidi	4,5000	22/03/2028	483 174	481	0,39
				2 667	**2,16**
Total Obligations d'entreprises				**22 566**	**18,25**
Obligations d'État 76,61 %					
Albanie 0,54 %					
République d'Albanie	3,5000	16/06/2027	550 000	**663**	**0,54**
Arménie 2,79 %					
République d'Arménie	7,1500	26/03/2025	2 170 000	2 368	1,92
République d'Arménie	3,9500	26/09/2029	1 110 000	1 082	0,87
				3 450	**2,79**
Azerbaïdjan 2,85 %					
République d'Azerbaïdjan	3,5000	01/09/2032	2 010 000	1 944	1,57
République d'Azerbaïdjan	4,7500	18/03/2024	1 500 000	1 578	1,28
				3 522	**2,85**
Bahamas 1,97 %					
Commonwealth des Bahamas	6,0000	21/11/2028	2 680 000	**2 442**	**1,97**
La Barbade 0,33 %					
Gouvernement de la Barbade	6,5000	01/10/2029	416 100	**404**	**0,33**
Bélarus 1,02 %					
République du Bélarus	5,8750	24/02/2026	679 000	634	0,51
République du Bélarus	6,3780	24/02/2031	671 000	631	0,51
				1 265	**1,02**
Bénin 1,93 %					
République du Bénin	5,7500	26/03/2026	2 127 000	**2 381**	**1,93**
Brésil 0,69 %					
République fédérale brésilienne	6,0000	15/05/2045	1 144 000	**850**	**0,69**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République dominicaine 0,74 %					
République dominicaine	9,7500	05/06/2026	30 000 000	526	0,42
République dominicaine	8,9000	15/02/2023	22 750 000	391	0,32
				917	**0,74**
Égypte 3,50 %					
République d'Égypte	5,5770	21/02/2023	1 400 000	1 440	1,15
République d'Égypte	-	29/06/2021	22 800 000	1 313	1,06
République d'Égypte	8,7002	01/03/2049	540 000	528	0,43
République d'Égypte	7,9030	21/02/2048	288 000	267	0,22
République d'Égypte (EMTN)	6,2004	01/03/2024	495 000	516	0,42
République d'Égypte (EMTN)	5,6250	16/04/2030	257 000	274	0,22
				4 338	**3,50**
Salvador 2,47 %					
République du Salvador	6,3750	18/01/2027	2 750 000	2 489	2,02
République du Salvador	9,5000	15/07/2052	588 000	560	0,45
				3 049	**2,47**
Géorgie 1,29 %					
République de Géorgie	6,8750	12/04/2021	1 560 000	**1 596**	**1,29**
Ghana 2,93 %					
République du Ghana	7,8750	07/08/2023	2 100 000	2 235	1,81
République du Ghana	8,7500	11/03/2061	1 630 000	1 384	1,12
				3 619	**2,93**
Guatemala 2,22 %					
République du Guatemala	5,7500	06/06/2022	2 600 000	**2 739**	**2,22**
Honduras 1,45 %					
République du Honduras	7,5000	15/03/2024	1 450 000	1 581	1,27
République du Honduras	6,2500	19/01/2027	200 000	218	0,18
				1 799	**1,45**
Inde 2,23 %					
National Highways Authority of India	7,3000	18/05/2022	200 000 000	**2 752**	**2,23**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Indonésie 3,52 %					
République indonésienne	8,3750	15/04/2039	22 800 000 000	1 639	1,32
République indonésienne	7,5000	15/05/2038	22 500 000 000	1 506	1,21
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,3500	10/09/2024	1 090 000	1 221	0,99
				4 366	**3,52**
Côte d'Ivoire 2,22 %					
Gouvernement ivoirien	6,1250	15/06/2033	2 920 000	**2 747**	**2,22**
Kenya 2,97 %					
République du Kenya	8,2500	28/02/2048	1 600 000	1 537	1,23
République du Kenya	7,2500	28/02/2028	1 400 000	1 383	1,12
République du Kenya	8,0000	22/05/2032	770 000	764	0,62
				3 684	**2,97**
Mexique 3,34 %					
Gouvernement du Mexique	8,5000	18/11/2038	40 000 000	2 123	1,71
Gouvernement du Mexique	7,7500	29/05/2031	30 500 000	1 558	1,26
Gouvernement du Mexique	5,5500	21/01/2045	380 000	462	0,37
				4 143	**3,34**
Mongolie 1,33 %					
Gouvernement de Mongolie	5,6250	01/05/2023	1 600 000	**1 649**	**1,33**
Monténégro 0,68 %					
République du Monténégro	2,5500	03/10/2029	790 000	**836**	**0,68**
Maroc 2,28 %					
Gouvernement du Maroc	4,2500	11/12/2022	2 670 000	**2 815**	**2,28**
Namibie 2,20 %					
République de Namibie	5,5000	03/11/2021	2 690 000	**2 723**	**2,20**
Nigeria 2,98 %					
République fédérale du Nigeria	7,6250	21/11/2025	2 200 000	2 300	1,86
République fédérale du Nigeria	8,7470	21/01/2031	1 350 000	1 382	1,12
				3 682	**2,98**
Papouasie-Nouvelle-Guinée 0,53 %					
État indépendant de Papouasie-Nouvelle-Guinée	8,3750	04/10/2028	660 000	**658**	**0,53**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Paraguay 2,89 %					
République du Paraguay	6,1000	11/08/2044	1 820 000	2 362	1,91
République du Paraguay	4,9500	28/04/2031	1 050 000	1 218	0,98
				3 580	**2,89**
Qatar 2,41 %					
État du Qatar	3,8750	23/04/2023	1 884 000	2 028	1,64
État du Qatar	5,1030	23/04/2048	400 000	557	0,45
État du Qatar	4,0000	14/03/2029	336 000	394	0,32
				2 979	**2,41**
Fédération de Russie 1,97 %					
Fédération de Russie	7,7000	23/03/2033	100 000 000	1 440	1,16
Fédération de Russie	7,2500	10/05/2034	72 000 000	1 002	0,81
				2 442	**1,97**
Rwanda 0,91 %					
République rwandaise	6,6250	02/05/2023	1 080 000	**1 121**	**0,91**
Arabie saoudite 1,35 %					
Gouvernement d'Arabie saoudite (EMTN)	5,0000	17/04/2049	800 000	1 037	0,84
Gouvernement d'Arabie saoudite (EMTN)	3,6250	04/03/2028	568 000	630	0,51
				1 667	**1,35**
Sénégal 2,79 %					
République du Sénégal	6,2500	23/05/2033	3 130 000	3 098	2,51
République du Sénégal	6,7500	13/03/2048	370 000	352	0,28
				3 450	**2,79**
Serbie 1,79 %					
République de Serbie	1,5000	26/06/2029	1 330 000	1 512	1,22
République de Serbie	7,2500	28/09/2021	664 000	706	0,57
				2 218	**1,79**
Trinité-et-Tobago 1,95 %					
République de Trinité-et-Tobago	4,5000	04/08/2026	2 360 000	**2 406**	**1,95**
Tunisie 2,10 %					
Banque Centrale de Tunisie	6,7500	31/10/2023	1 300 000	1 442	1,17
Banque Centrale de Tunisie	5,6250	17/02/2024	1 080 000	1 151	0,93
				2 593	**2,10**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Ukraine 2,88 %					
République d'Ukraine	VAR	31/05/2040	1 730 000	1 576	1,28
République d'Ukraine	7,3750	25/09/2032	1 115 000	1 052	0,85
République d'Ukraine	7,7500	01/09/2023	910 000	928	0,75
				3 556	**2,88**
Uruguay 1,59 %					
République uruguayenne	5,1000	18/06/2050	1 460 000	**1 964**	**1,59**
Ouzbékistan 2,98 %					
République d'Ouzbékistan (EMTN)	4,7500	20/02/2024	3 290 000	3 472	2,80
République d'Ouzbékistan (EMTN)	5,3750	20/02/2029	200 000	224	0,18
				3 696	**2,98**
Total Obligations d'État				**94 761**	**76,61**
Total Obligations				**117 327**	**94,86**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**117 327**	**94,86**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 0,95 %					
Obligations 0,95 %					
Obligations d'État 0,95 %					
Ukraine 0,95 %					
République d'Ukraine	9,7900	26/05/2027	37 000 000	**1 172**	**0,95**
Total Obligations d'État				**1 172**	**0,95**
Total Obligations				**1 172**	**0,95**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**1 172**	**0,95**
Fonds d'investissement à capital variable 3,60 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			4 447	**4 447**	**3,60**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**4 447**	**3,60**

Dérivés (0,69 %)

Contrats à terme (0,01 %)

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	37	(73)	(0,07)
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	61	46	0,04
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	78	19	0,02
Moins-values latentes sur contrats à terme			**(8)**	**(0,01)**

Contrats de change à terme (0,66 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays Capital	USD	HUF	07/10/2020	2 466 144	773 766 000	(32)	(0,03)
Barclays Capital	USD	INR	25/11/2020	728 013	55 088 000	(16)	(0,01)
Barclays Capital	USD	RON	07/10/2020	1 262 088	5 448 000	(48)	(0,04)
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	6 012	7 010	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	4 634	5 427	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	40 631 368	47 948 265	(219)	(0,18)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	16 492 052	19 461 940	(88)	(0,07)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	26 986	32 011	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	9 990	11 911	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	6 230	7 300	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 530	6 515	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 246	6 118	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 196	1 409	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	81	94	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	01/10/2020	1 899	2 450	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	05/10/2020	7 172	9 204	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	773 888	1 002 678	(2)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 707	7 394	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 682	7 362	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	30	39	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	26	33	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	19	24	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02/10/2020	7 288	6 230	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	409 049	348 260	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	369 443	316 608	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	157 681	134 248	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	148 865	127 576	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	45 930	38 652	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	15 201	13 035	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	11 531	9 832	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	10 904	9 146	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	7 884	6 670	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	7 022	6 012	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 435	4 634	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 609	3 952	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	768	650	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	77 036	59 556	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	38 891	30 302	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	25 625	19 836	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	19 782	15 258	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	16 868	13 004	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	15 479	11 882	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	9 206	7 172	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	8 781	6 827	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	8 355	6 493	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	5 963	4 683	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	4 622	3 623	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	3 501	2 717	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	2 451	1 899	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	2 038	1 569	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	1 276	1 002	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	180	142	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	71	55	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	56	44	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	56	44	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	48	37	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	48	38	-	-
Citigroup	USD	CAD	07/10/2020	2 513 762	3 412 000	(41)	(0,03)
Deutsche Bank	USD	MXN	07/10/2020	2 823 391	65 081 000	(123)	(0,10)
Goldman Sachs	MXN	USD	07/10/2020	33 253 000	1 471 615	34	0,03
HSBC	USD	BRL	25/11/2020	2 082 499	11 228 000	93	0,08
JPM Chase	USD	EUR	07/10/2020	7 026 505	6 229 000	(280)	(0,23)
UBS	USD	AUD	07/10/2020	3 804 766	5 484 000	(126)	(0,10)
UBS	USD	EUR	07/10/2020	828 460	698 000	10	0,01
UBS	USD	IDR	25/11/2020	1 904 906	28 587 646 000	(1)	-
UBS	USD	RUB	25/11/2020	323 995	24 107 000	15	0,01
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(826)**	**(0,66)**

Contrats de swaps (0,02 %)

Contrepartie	Devise	Échéance	Notionnel	Frais du Fonds	Revenus du Fonds	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Citigroup	USD	20/12/2022	1 400 000	1,0000 %	Obligation d'État internationale de Colombie	(7)	(0,01)
Citigroup	USD	20/12/2022	2 800 000	1,0000 %	Obligation d'État internationale de Colombie	(14)	(0,01)
Morgan Stanley	USD	20/06/2024	2 800 000	1,0000 %	Obligation d'État internationale de Russie	(1)	-
Moins-values latentes sur contrats de swaps						**(22)**	**(0,02)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(856)**	**(0,69)**
Total des placements						**122 090**	**98,72**
Autres actifs nets						**1 581**	**1,28**
Total de l'actif net						**123 671**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Euro Government Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Euro Government Bond a progressé de 1,52 % contre une hausse de 0,64 % pour l'indice de référence, le Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury TR EUR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.

Rendement de l'indice de référence : Source : Bloomberg, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les cours des obligations d'État ont augmenté au cours de la période de 12 mois considérée, les rendements ayant chuté. Le marché était optimiste fin 2019 sur fond d'amélioration des données économiques. Cependant, l'année 2020 a été dominée par la pandémie de Covid-19, avec des confinements imposés par les gouvernements et des perturbations économiques affectant les obligations dans le monde entier.

Les taux d'intérêt ont été fortement abaissés au Royaume-Uni et aux États-Unis au cours de la période. La Banque centrale européenne (BCE) a toutefois laissé le taux de dépôt à -0,50 %, ayant abaissé les taux juste avant le début de la période considérée. Le Royaume-Uni, les États-Unis et l'UE ont également réagi rapidement avec d'énormes plans de dépenses, de réductions d'impôts et d'indemnités de chômage visant à amortir l'impact économique du virus. Après un premier plan de relance accueilli froidement, la BCE a annoncé un programme d'assouplissement quantitatif supplémentaire de 750 milliards d'euros, avec l'acquisition à la fois de dette publique et de dette privée tout au long de l'année 2020. Outre les emprunts massifs, les dirigeants sont également parvenus à un accord sur les conditions d'un budget commun de 1 070 milliards d'euros pour les sept prochaines années, quoiqu'avec des objections de l'Europe de l'Est.

Les négociations commerciales ont également stimulé les marchés. Les États-Unis et la Chine ont signé un accord commercial en janvier 2020, bien que les relations se soient depuis détériorées. Les négociations sur le Brexit n'ont pas encore abouti à un accord commercial, avec un certain nombre de points sensibles importants en suspens.

Commentaires sur le Fonds

Le portefeuille a surperformé son indice de référence sur la période. Cela s'explique principalement par des mouvements importants du marché au cours du premier trimestre 2020, alors que les banques centrales du monde entier réagissaient de manière agressive au choc économique causé par la Covid-19. L'Australie, l'Allemagne, les positions de duration longue sur les bons du Trésor américain et la partie courte des courbes canadiennes et suédoises ont toutes été bénéfiques au portefeuille.

En raison des valorisations, la vitesse de circulation sur de nombreux marchés financiers ainsi que la volatilité accrue ont entraîné la suppression de nombreuses positions. Ceci dit, alors que les rendements s'orientaient à la hausse en mars, la duration du portefeuille a de nouveau été augmentée. Les rendements des opérations de change ont également été un facteur positif net, principalement en raison des positions longues sur le dollar US et le yen japonais.

Perspectives

Nous pensons que l'impact économique de la Covid-19 sera rude et durable, compte tenu du changement de comportement des consommateurs. Cela signifie que la politique monétaire devra rester accommodante dans un avenir proche. Nous avons une position de duration longue via les marchés américains, britanniques et australiens. Le portefeuille est également sous-exposé aux marchés d'Europe du Sud, car les spreads ne compensent pas le contexte macroéconomique peu attrayant auquel nous sommes confrontés. Nous pensons que le programme de relance encensé Next Generation EU est trop limité et arrive trop tard, d'autant plus qu'il semble que les pays de l'Europe du Sud n'accepteront que la composante subventions (et non les prêts), car cela nécessite une surveillance supplémentaire de la part de la Commission européenne. Les émissions dans le cadre du programme de Soutien à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) de l'UE devraient cannibaliser la demande d'obligations du Trésor français, qui restent onéreuses. La France a encore un volume important à émettre en 2020 par rapport aux autres pays. Les émissions dans le cadre du programme SURE ont été retardées, mais seulement de quelques semaines, et nous restons sous-exposés à la Finlande.

Équipe Rates
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	135 159
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		1 187
Intérêts à recevoir		623
Souscriptions à recevoir		67
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	153
Plus-values latentes sur contrats à terme	2.7	11
Plus-values latentes sur contrats de swaps	2.8	401
Total de l'actif		**137 601**
Passif		
Crédits en compte courant		240
Impôts et charges à payer		75
Rachats d'actions à payer		276
Total du passif		**591**
Actif net en fin d'exercice		**137 010**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		122 670
Moins-values nettes sur investissements		(223)
Plus-values nettes réalisées		5 638
Moins-values nettes latentes		(4 023)
Produits des émissions d'actions		54 012
Paiements des actions rachetées		(41 079)
Régularisation nette reçue	10	16
Dividendes distribués	5	(1)
Actif net en fin d'exercice		**137 010**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	636
Total des revenus		**636**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	631
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	218
Autres frais de fonctionnement		3
Intérêts bancaires		7
Total des charges		**859**
Moins-values nettes sur investissements		**(223)**
Plus-values réalisées sur investissements		4 925
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(34)
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(55)
Plus-values réalisées sur contrats de swaps		824
Moins-values de change réalisées		(22)
Plus-values nettes réalisées		**5 638**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(4 791)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		295
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(204)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de swaps		678
Moins-values de change latentes		(1)
Moins-values nettes latentes		**(4 023)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**1 392**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A SInc EUR	I Acc EUR	X Acc EUR	X SInc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	123 841	194 120	7 137	108 781	64 910
Actions émises durant l'exercice	16 639	22 301	13 293	-	859 498
Actions rachetées durant l'exercice	(30 474)	(35 854)	(7 620)	(65 703)	(21 835)
Actions en circulation en fin d'exercice	**110 006**	**180 567**	**12 810**	**43 078**	**902 573**
Valeur nette d'inventaire par action	**582,3267**	**154,5781**	**2 304,4072**	**13,4609**	**12,8176**

	Z Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	285 842
Actions émises durant l'exercice	-
Actions rachetées durant l'exercice	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**285 842**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,7922**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,06 %					
Obligations 98,06 %					
Obligations d'État 98,06 %					
Autriche 3,02 %					
République d'Autriche	0,5000	20/04/2027	1 506 000	1 610	1,17
République d'Autriche	1,5000	20/02/2047	539 000	733	0,54
République d'Autriche	2,4000	23/05/2034	481 000	653	0,48
République d'Autriche	3,8000	26/01/2062	269 000	648	0,47
République d'Autriche	4,1500	15/03/2037	289 000	494	0,36
				4 138	**3,02**
Belgique 6,10 %					
Royaume de Belgique	4,0000	28/03/2022	2 174 000	2 327	1,69
Royaume de Belgique	1,4500	22/06/2037	1 885 000	2 322	1,70
Royaume de Belgique	0,8000	22/06/2028	1 185 000	1 301	0,95
Royaume de Belgique	1,7000	22/06/2050	907 000	1 241	0,91
Royaume de Belgique	0,5000	22/10/2024	1 118 000	1 170	0,85
				8 361	**6,10**
Finlande 4,76 %					
République de Finlande	0,5000	15/09/2029	4 444 000	4 810	3,51
République de Finlande	0,8750	15/09/2025	895 000	963	0,70
République de Finlande	0,7500	15/04/2031	432 000	482	0,35
République de Finlande	2,6250	04/07/2042	173 000	273	0,20
				6 528	**4,76**
France 22,01 %					
Gouvernement de France	0,7500	25/11/2028	5 640 151	6 175	4,51
Gouvernement de France	-	25/05/2022	5 881 000	5 946	4,34
Gouvernement de France	-	25/03/2024	4 430 000	4 530	3,31
Gouvernement de France	0,5000	25/05/2026	4 241 000	4 498	3,28
Gouvernement de France	1,2500	25/05/2036	3 670 000	4 382	3,20
Gouvernement de France	4,0000	25/04/2055	1 060 000	2 272	1,66
Gouvernement de France	1,5000	25/05/2050	1 290 000	1 694	1,24
Gouvernement de France	3,2500	25/05/2045	380 000	650	0,47
				30 147	**22,01**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Allemagne 21,73 %					
République fédérale d'Allemagne	0,2500	15/02/2029	16 417 412	17 644	12,88
République fédérale d'Allemagne	-	07/10/2022	3 290 000	3 338	2,44
République fédérale d'Allemagne	0,5000	15/02/2025	2 988 000	3 153	2,30
République fédérale d'Allemagne	3,2500	04/07/2042	1 250 000	2 232	1,63
République fédérale d'Allemagne	2,5000	15/08/2046	1 133 000	1 930	1,41
République fédérale d'Allemagne	-	15/08/2050	1 424 000	1 467	1,07
				29 764	**21,73**
Irlande 1,77 %					
République d'Irlande	1,3500	18/03/2031	2 095 000	**2 426**	**1,77**
Italie 17,70 %					
République d'Italie	2,8000	01/12/2028	6 244 000	7 306	5,33
République d'Italie	1,5000	01/06/2025	6 233 000	6 602	4,82
République d'Italie	1,2500	01/12/2026	4 628 000	4 859	3,55
République d'Italie	3,4500	01/03/2048	1 630 000	2 255	1,65
République d'Italie	2,9500	01/09/2038	1 400 000	1 746	1,27
République d'Italie	3,1000	01/03/2040	1 164 000	1 481	1,08
				24 249	**17,70**
Pays-Bas 4,20 %					
Royaume des Pays-Bas	0,2500	15/07/2025	2 887 000	3 014	2,20
Royaume des Pays-Bas	2,7500	15/01/2047	727 000	1 278	0,93
Royaume des Pays-Bas	2,5000	15/01/2033	782 492	1 061	0,77
Royaume des Pays-Bas	2,2500	15/07/2022	387 000	407	0,30
				5 760	**4,20**
Portugal 2,96 %					
République du Portugal	2,8750	21/07/2026	3 448 000	**4 056**	**2,96**
Espagne 12,95 %					
Royaume d'Espagne	1,4500	30/04/2029	5 177 000	5 772	4,22
Royaume d'Espagne	2,7500	31/10/2024	4 599 000	5 184	3,78
Royaume d'Espagne	1,4500	31/10/2027	3 053 000	3 374	2,46
Royaume d'Espagne	0,4500	31/10/2022	2 421 000	2 469	1,80
Royaume d'Espagne	1,0000	31/10/2050	514 000	506	0,37
Royaume d'Espagne	3,4500	30/07/2066	250 000	435	0,32
				17 740	**12,95**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Royaume-Uni 0,86 %					
Trésor britannique	0,5000	22/10/2061	1 150 000	**1 179**	**0,86**
Total Obligations d'État				**134 348**	**98,06**
Total Obligations				**134 348**	**98,06**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**134 348**	**98,06**
Fonds d'investissement à capital variable 0,59 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - Euro Fund Z-3[†]			816	**811**	**0,59**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**811**	**0,59**

Dérivés 0,41 %
Contrats à terme 0,01 %

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	(7)	10	0,01
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	43	21	0,02
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	91	59	0,04
EUX Euro-BTP	08/12/2020	(42)	(78)	(0,06)
EUX Euro-Bund	08/12/2020	(43)	(45)	(0,03)
EUX Euro-OAT	08/12/2020	(24)	(32)	(0,02)
EUX Euro-Schatz	08/12/2020	18	-	-
MSE Canada 10 Year Bond	18/12/2020	(70)	4	-
SFE Australia 10 Year Bond	15/12/2020	79	72	0,05
Plus-values latentes sur contrats à terme			**11**	**0,01**

Contrats de change à terme 0,11 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
BNP Paribas	AUD	EUR	18/11/2020	2 264 868	1 368 000	15	0,01
BNP Paribas	CHF	NZD	18/11/2020	2 177 726	3 686 000	(53)	(0,04)
BNP Paribas	EUR	AUD	18/11/2020	1 350 000	2 187 232	14	0,01
BNP Paribas	GBP	EUR	18/11/2020	85 000	95 349	(2)	-
BNP Paribas	USD	JPY	18/11/2020	1 608 371	168 780 000	7	0,01
Citigroup	EUR	ZAR	18/11/2020	110 015	2 297 000	(7)	-
Citigroup	USD	MXN	18/11/2020	805 884	17 890 000	-	-
Deutsche Bank	CHF	EUR	18/11/2020	2 214 000	2 056 549	(1)	-
Deutsche Bank	EUR	AUD	18/11/2020	3 018 565	4 968 000	(15)	(0,01)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Deutsche Bank	EUR	SEK	18/11/2020	2 737 153	28 211 000	51	0,04
Deutsche Bank	NOK	EUR	18/11/2020	29 349 000	2 752 577	(81)	(0,06)
Deutsche Bank	USD	EUR	18/11/2020	2 560 000	2 148 540	32	0,02
Deutsche Bank	ZAR	EUR	18/11/2020	1 371 000	68 275	1	-
Goldman Sachs	AUD	EUR	18/11/2020	2 279 000	1 376 815	15	0,01
Goldman Sachs	BRL	USD	25/11/2020	4 477 000	791 829	1	-
Goldman Sachs	EUR	AUD	18/11/2020	82 637	136 000	-	-
Goldman Sachs	MXN	EUR	18/11/2020	16 320 000	602 483	24	0,02
Goldman Sachs	MXN	USD	18/11/2020	1 824 000	79 151	3	-
Goldman Sachs	SEK	NOK	18/11/2020	14 014 769	14 405 000	23	0,02
HSBC	BRL	USD	25/11/2020	4 007 000	716 047	(5)	-
HSBC	EUR	ZAR	18/11/2020	1 292 730	26 796 000	(68)	(0,05)
HSBC	USD	BRL	25/11/2020	797 166	4 298 000	30	0,02
JPM Chase	EUR	USD	18/11/2020	85 444	101 000	(1)	-
JPM Chase	JPY	EUR	18/11/2020	167 840 000	1 336 429	19	0,01
Merrill Lynch	EUR	CAD	18/11/2020	4 923 182	7 773 000	(35)	(0,03)
Merrill Lynch	JPY	EUR	22/10/2020	9 230 000	74 307	-	-
Merrill Lynch	JPY	EUR	18/11/2020	838 782 000	6 686 330	88	0,06
Morgan Stanley	AUD	USD	18/11/2020	2 178 000	1 552 341	8	0,01
Morgan Stanley	USD	JPY	18/11/2020	4 789 648	501 360 000	31	0,02
Royal Bank of Canada	CAD	USD	18/11/2020	3 212 000	2 402 447	2	-
Royal Bank of Canada	EUR	GBP	18/11/2020	2 515 280	2 279 000	5	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	18/11/2020	73 000	61 279	1	-
Société Générale	GBP	EUR	18/11/2020	62 000	68 834	(1)	-
State Street	AUD	EUR	18/11/2020	219 000	134 750	(1)	-
State Street	CAD	USD	18/11/2020	4 287 000	3 253 878	(37)	(0,03)
State Street	EUR	AUD	01/10/2020	40 432	66 728	-	-
State Street	EUR	AUD	18/11/2020	108 780	179 000	(1)	-
State Street	EUR	AUD	18/11/2020	61 601	100 000	1	-
State Street	EUR	GBP	18/11/2020	68 856	62 000	1	-
State Street	EUR	GBP	18/11/2020	68 515	63 000	(1)	-
State Street	EUR	JPY	18/11/2020	2 789 836	342 730 000	22	0,02
State Street	EUR	JPY	18/11/2020	80 542	10 150 000	(1)	-
State Street	EUR	USD	18/11/2020	851 000	997 177	1	-
State Street	EUR	USD	18/11/2020	61 907	72 000	1	-
State Street	JPY	EUR	18/11/2020	8 560 000	68 488	1	-
State Street	NOK	EUR	18/11/2020	902 000	81 959	-	-
State Street	NZD	EUR	18/11/2020	142 000	80 683	(1)	-
State Street	USD	EUR	18/11/2020	1 293 000	1 091 394	10	0,01
UBS	CAD	EUR	18/11/2020	116 000	74 147	-	-
UBS	EUR	CAD	18/11/2020	68 382	108 000	(1)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
UBS	EUR	GBP	18/11/2020	1 014 831	936 000	(16)	(0,01)
UBS	EUR	NOK	18/11/2020	80 707	843 000	4	-
UBS	JPY	AUD	18/11/2020	167 213 432	2 192 000	12	0,01
UBS	USD	BRL	25/11/2020	795 493	4 194 000	45	0,03
UBS	ZAR	USD	18/11/2020	13 712 000	801 549	13	0,01
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**153**	**0,11**

Contrats de swaps 0,29 %

Contrepartie	Devise	Échéance	Notionnel	Frais du Fonds	Revenus du Fonds	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
BNP Paribas	AUD	01/05/2024	9 334 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	17	0,01
BNP Paribas	AUD	01/05/2024	9 333 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	17	0,01
BNP Paribas	AUD	01/05/2024	9 333 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	17	0,01
Goldman Sachs	EUR	15/09/2030	3 000 000	EUR-EXT-CPI	0,9513 %	28	0,02
Merrill Lynch	GBP	15/04/2023	2 700 000	UK RPI	3,2250 %	86	0,06
UBS	AUD	01/05/2024	9 333 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	17	0,01
UBS	AUD	01/05/2024	9 333 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	17	0,01
UBS	GBP	15/05/2023	5 700 000	UK RPI	3,3050 %	191	0,15
UBS	USD	03/07/2025	24 070 000	LIBOR USD à 3 mois	0,4860 %	11	0,01
Plus-values latentes sur contrats de swaps						**401**	**0,29**
Plus-values latentes sur dérivés						**565**	**0,41**
Total des placements						**135 724**	**99,06**
Autres actifs nets						**1 286**	**0,94**
Total de l'actif net						**137 010**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Euro Short Term Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Euro Short Term Bond a diminué de 0,79 % contre une baisse de 0,70 % de l'indice de référence, le Citigroup EMU GBI excl BBB (1-3 Years) TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.
Rendement de l'indice de référence : Source : RIMES, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Au cours des trois derniers mois de l'année 2019, des signes de stabilisation de l'économie de la zone euro ont été visibles. Les taux directeurs constants reflétaient ceux de la Réserve fédérale américaine. Cela a montré qu'après avoir assoupli la politique monétaire ces derniers mois dans le but de stimuler la croissance, les principales banques centrales ont fait une pause pour évaluer la voie empruntée par l'économie mondiale.

Les obligations d'entreprises européennes ont connu un fort démarrage de l'année 2020. Toutefois, les conditions du marché ont changé rapidement en mars en raison de la pandémie de coronavirus. Les niveaux se sont considérablement élargis pour le crédit à court terme en euro et le resserrement de la liquidité a accentué davantage ces mouvements. Cela s'est produit alors que les fonds benchmarkés d'obligations d'entreprises vendaient des actifs, en particulier au début, pour lever des liquidités. Par conséquent, l'offre était abondante et les niveaux se sont davantage élargis à mesure que les investisseurs ont thésaurisé et sont devenus plus opportunistes. La courbe des rendements européens a plongé davantage dans le négatif au début du trimestre, alors que la panique du coronavirus soufflait sur les marchés. Les rendements des bunds ont fortement chuté au cours de la première moitié du mois de mars, lorsque les investisseurs se sont retirés des obligations d'État italiennes, après que l'Italie est devenue l'épicentre européen de l'épidémie de coronavirus. Les investisseurs ont plutôt recherché la sécurité offerte par des économies moins endettées. Il y a eu alors une forte augmentation des rendements des bunds suite à la décision de la Banque centrale européenne (BCE) de déplacer les achats d'actifs vers les obligations d'entreprises, ce qui a pesé sur les marchés des emprunts d'État.

Cependant, depuis avril, on assiste à une vaste reprise et à une stabilisation des obligations d'entreprises européennes sous l'effet du programme d'achat d'obligations de la BCE. En outre, la Fed a investi sur le marché du crédit américain, ce soutien se répercutant sur les obligations en euros. Bien que la performance du marché du crédit ait été solide en juillet, août et septembre ont connu les premiers signes de correction. Les émissions obligataires ont été élevées, de nombreuses sociétés tirant parti des bas rendements pour refinancer leur dette ou lever des fonds afin d'atténuer les incertitudes économiques. Les cours des obligations ont cependant commencé à baisser en septembre, les investisseurs liquidant la dette plus risquée, préoccupés par le risque de hausse des défauts dans une économie incertaine.

Commentaires sur le portefeuille

Les marchés de crédit européens ont été relativement discrets au cours du dernier trimestre de l'année 2019, alors que l'agacement des investisseurs autour du Brexit s'est apaisé et que l'optimisme s'est accru au sujet des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine. La surpondération en noms de crédit forts a ajouté à la performance dans une fin d'année calme et positive, alors que les risques géopolitiques s'étaient stabilisés. La décision de la BCE d'introduire un taux d'intérêt progressif, mis en œuvre le 30 octobre, semblait avoir involontairement resserré les conditions du marché plutôt que de les assouplir. Cela a atténué une partie de l'impact de sa décision de réduire les taux d'intérêt et de reprendre les achats d'obligations. Malgré cela, la courbe entre les obligations à deux et à cinq ans de l'Allemagne demeure particulièrement plate. Cela a favorisé le Fonds, car l'aplatissement de la courbe a été maintenu par une position à terme.

Le Fonds a réalisé de fortes performances et était 19 points de base (pb) au-dessus de l'indice de référence pour le trimestre. Sur l'ensemble de l'année 2019, le Fonds a dégagé un rendement de 49 pb au-dessus de l'indice de référence.

La duration du Fonds est restée stable par rapport à l'indice de référence depuis le début de l'année. Toutefois, le niveau d'exposition de crédit à court terme a nui à la performance au premier trimestre, les spreads s'étant considérablement élargis au plus fort de la tourmente du marché liée au coronavirus. Malgré cela, l'exposition au crédit de qualité a été bénéfique lorsqu'on la mesure par rapport aux rendements d'indices de crédit de qualité investment grade à court terme en euros. Un deuxième et un troisième trimestres satisfaisants ont suivi, les marchés se redressant et se stabilisant, en raison des niveaux élevés de soutien monétaire et budgétaire et d'un resserrement des spreads encore plus marqué qu'avant la crise. Malgré ces mouvements de la courbe des rendements européens, le spread entre les obligations d'État allemandes à court et moyen termes s'est considérablement réduit. Il y a maintenant peu de différence entre les taux à deux et à cinq ans et la courbe demeure particulièrement plate. Par conséquent, la position d'aplatissement de la courbe du Fonds a continué d'apporter de la valeur ajoutée.

Perspectives

La réunion de septembre de la BCE a été assez offensive, la présidente Lagarde n'ayant pas fait grand-chose pour calmer l'appréciation de l'euro, et le comité révisant les prévisions de croissance et d'inflation légèrement à la hausse, malgré de vastes deuxièmes vagues de cas de coronavirus à travers l'Europe. Un euro plus fort est problématique dans la mesure où il pèsera sur l'économie de la région en rendant les exportations moins compétitives, tout en abaissant le prix des importations. Et cela se produit à un moment où la zone euro connaît déjà une déflation pour la première fois en quatre ans. La vigueur de l'euro est en grande partie le résultat du revirement de la politique de la Fed américaine cette année ainsi que d'une démonstration de soutien en faveur du fonds européen de relance en lien avec le coronavirus de 750 milliards d'euros.

Depuis la réunion de la BCE de septembre, l'euro s'est apprécié et un certain nombre de responsables de la BCE ont tenté de calmer le jeu en soulignant de quelle manière la banque centrale est prête à assouplir davantage sa politique si nécessaire. Cependant, aucun changement majeur n'a été annoncé. Philip Lane, l'économiste en chef de la BCE, a déclaré que rien n'indique que l'euro devrait atteindre une limite inférieure. L'appréciation de l'euro exerce une « pression compensatoire » en termes d'impact sur la production et la dynamique des prix. Philip Lane a ajouté que la BCE doit rester vigilante quant aux perspectives de l'inflation et se tenir prête à intervenir pour s'assurer d'atteindre son objectif d'inflation. Le marché s'attend à de nouvelles interventions pour limiter l'appréciation, intégrant totalement une réduction du taux de dépôt de 10 pb d'ici septembre 2021, avec une probabilité supérieure à 50 % de baisse des taux d'intérêt d'ici la fin du premier trimestre de l'année prochaine.

Équipe Liquidity Management
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	29 449
Avoirs bancaires		91
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		26
Intérêts à recevoir		66
Plus-values latentes sur contrats à terme	2.7	2
Total de l'actif		**29 634**
Passif		
Impôts et charges à payer		17
Rachats d'actions à payer		36
Total du passif		**53**
Actif net en fin d'exercice		**29 581**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		36 010
Moins-values nettes sur investissements		(296)
Moins-values nettes réalisées		(803)
Plus-values nettes latentes		831
Produits des émissions d'actions		3 856
Paiements des actions rachetées		(10 017)
Actif net en fin d'exercice		**29 581**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	(74)
Total des revenus		**(74)**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	159
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	61
Autres frais de fonctionnement		1
Intérêts bancaires		1
Total des charges		**222**
Moins-values nettes sur investissements		**(296)**
Moins-values réalisées sur investissements		(755)
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(48)
Moins-values nettes réalisées		**(803)**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		797
Diminution de la moins-value latente sur contrats à terme		34
Plus-values nettes latentes		**831**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(268)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A SInc EUR	I Acc EUR	X Acc EUR	X SInc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	208 247	88 917	847	17 208	915
Actions émises durant l'exercice	26 153	1 506	-	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	(59 519)	(27 243)	(4)	(4 363)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**174 881**	**63 180**	**843**	**12 845**	**915**
Valeur nette d'inventaire par action	**144,4486**	**49,6904**	**1 228,9993**	**10,0257**	**9,9050**

	Z Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	560
Actions émises durant l'exercice	-
Actions rachetées durant l'exercice	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**560**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,9326**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 90,53 %					
Obligations 90,53 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires 1,79 %					
France 1,79 %					
FCC Minotaure	FRN	22/12/2026	529 535	**530**	**1,79**
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				**530**	**1,79**
Obligations d'entreprises 88,74 %					
Australie 6,86 %					
Commonwealth Bank of Australia (EMTN)	0,5000	11/07/2022	1 000 000	1 014	3,43
National Australia Bank (EMTN)	0,8750	20/01/2022	1 000 000	1 015	3,43
				2 029	**6,86**
Finlande 3,43 %					
OP Corporate Bank (EMTN)	0,7500	03/03/2022	1 000 000	**1 014**	**3,43**
France 12,98 %					
APRR (EMTN)	-	20/01/2023	100 000	100	0,34
Banque Fédérative du Crédit Mutuel (EMTN)	0,5000	16/11/2022	700 000	710	2,40
BNP Paribas (EMTN)	0,7500	11/11/2022	1 000 000	1 019	3,45
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (EMTN)	-	11/02/2024	800 000	803	2,71
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton (EMTN)	FRN	11/02/2022	300 000	301	1,02
Société Générale (EMTN)	FRN	06/09/2021	900 000	905	3,06
				3 838	**12,98**
Allemagne 7,81 %					
Allianz Finance II (EMTN)	-	14/01/2025	300 000	303	1,02
BMW Finance (EMTN)	0,1250	13/07/2022	1 000 000	1 003	3,39
Siemens Financieringsmaatschappij (EMTN)	-	20/02/2023	400 000	402	1,36
Siemens Financieringsmaatschappij (EMTN)	0,1250	05/06/2022	300 000	301	1,02
Siemens Financieringsmaatschappij (EMTN)	-	05/09/2021	300 000	301	1,02
				2 310	**7,81**
Japon 3,43 %					
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	1,0000	19/01/2022	1 000 000	**1 015**	**3,43**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Pays-Bas 6,22 %					
ABN AMRO Bank (EMTN)	FRN	15/01/2021	938 000	939	3,18
ING Bank (EMTN)	FRN	26/11/2020	900 000	901	3,04
				1 840	**6,22**
Nouvelle-Zélande 3,41 %					
ANZ New Zealand (EMTN)	0,4000	01/03/2022	1 000 000	**1 008**	**3,41**
Suisse 12,03 %					
Credit Suisse (EMTN)	FRN	18/05/2022	800 000	810	2,74
Credit Suisse London (EMTN)	FRN	27/08/2021	627 000	630	2,13
Nestle Finance International (EMTN)	0,7500	08/11/2021	1 000 000	1 011	3,42
UBS London (EMTN)	0,2500	10/01/2022	1 100 000	1 107	3,74
				3 558	**12,03**
Royaume-Uni 16,03 %					
Abbey National Treasury Services (EMTN)	1,1250	14/01/2022	1 000 000	1 017	3,43
HSBC (EMTN)	FRN	14/09/2022	700 000	718	2,43
HSBC (EMTN)	FRN	04/12/2021	700 000	701	2,37
Lloyds Bank (EMTN)	1,0000	19/11/2021	1 000 000	1 014	3,42
Nationwide Building Society (EMTN)	0,6250	19/04/2023	700 000	711	2,40
NatWest Markets (EMTN)	FRN	18/06/2021	400 000	401	1,36
RELX Finance	-	18/03/2024	182 000	182	0,62
				4 744	**16,03**
États-Unis 16,54 %					
Coca-Cola	FRN	08/03/2021	1 060 000	1 062	3,58
Colgate-Palmolive (EMTN)	-	12/11/2021	1 000 000	1 002	3,39
Fidelity National Information Services	0,1250	21/05/2021	300 000	300	1,02
Honeywell	-	10/03/2024	1 000 000	1 000	3,38
Metropolitan Life Global Funding I (EMTN)	0,8750	20/01/2022	1 000 000	1 015	3,43
PACCAR Financial Europe (EMTN)	-	03/03/2023	515 000	515	1,74
				4 894	**16,54**
Total Obligations d'entreprises				**26 250**	**88,74**
Total Obligations				**26 780**	**90,53**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**26 780**	**90,53**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Fonds d'investissement à capital variable 9,02 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - Euro Fund Z-3†	2 686	**2 669**	**9,02**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**2 669**	**9,02**

Dérivés 0,01 %
Contrats à terme 0,01 %

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
EUX Euro-Bobl	08/12/2020	18	2	0,01
EUX Euro-Schatz	08/12/2020	11	-	-
Plus-values latentes sur contrats à terme			**2**	**0,01**
Plus-values latentes sur dérivés			**2**	**0,01**
Total des placements			**29 451**	**99,56**
Autres actifs nets			**130**	**0,44**
Total de l'actif net			**29 581**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

European Convertibles Bond Fund (fermé le 13 décembre 2019)

Pour la période du 1er octobre au 13 décembre 2019

Performance

Pour la période close le 13 décembre 2019, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds European Convertibles Bond a augmenté de 0,31 % contre une hausse de 0,84 % de l'indice de référence, le Thomson Reuters Europe Convertible.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les rendements des obligations d'État ont augmenté au cours du trimestre (ce qui signifie une chute des prix). À l'approche de la fin de l'année, l'amélioration des données économiques dans le monde occidental a contribué à apaiser les craintes d'une récession aux États-Unis et en Europe. Les rapports selon lesquels le président américain, Donald Trump, signerait en janvier un accord commercial de phase 1 avec la Chine ont également favorisé la confiance sur le marché.

Les marchés obligataires européens ont eu des difficultés à maintenir les gains réalisés lors de la reprise du troisième trimestre. Lors de sa première importante allocution, la nouvelle présidente de la Banque centrale européenne, Christine Lagarde, a fait écho à l'opinion de Mario Draghi quant à la nécessité d'une relance budgétaire de la part des gouvernements. Les nouvelles économiques, bien que mitigées, ont montré quelques timides signes laissant présager que le pire est passé pour l'Europe. La Réserve fédérale américaine a réduit les taux d'intérêt en octobre, pour la troisième fois de l'année. Les progrès concernant un accord commercial avec la Chine ont dominé les prix du marché en décembre et les rendements du Trésor américain ont encore augmenté. Parallèlement, au Royaume-Uni, la victoire électorale du Parti conservateur a été perçue favorablement par les investisseurs. Cela a mis fin à trois années d'incertitude autour du Brexit, bien que le calendrier et les modalités de sortie restent à convenir.

Perspectives

Le Fonds a été fermé le 13 décembre 2019.

Équipe European High Yield and Global Leverage Loans
Octobre 2020

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		52 937
Plus-values nettes sur investissements		64
Moins-values nettes réalisées		(165)
Plus-values nettes latentes		304
Produits des émissions d'actions		63
Paiements des actions rachetées		(53 139)
Régularisation nette versée	10	(64)
Actif net en fin d'exercice		**-**

État des opérations

Pour la période du 1er octobre 2019 au 13 décembre 2019

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	177
Total des revenus		**177**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	89
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	17
Autres frais de fonctionnement		1
Intérêts bancaires		6
Total des charges		**113**
Plus-values nettes sur investissements		**64**
Moins-values réalisées sur investissements		(41)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(99)
Moins-values de change réalisées		(25)
Moins-values nettes réalisées		**(165)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		214
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		91
Moins-values de change latentes		(1)
Plus-values nettes latentes		**304**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**203**

Transactions d'Actions

Pour la période du 1er octobre 2019 au 13 décembre 2019

	A Acc EUR[A]	I Acc EUR[A]	X Acc EUR[A]	Z Acc EUR[A]
Actions en circulation en début de période	1 832 731	7 892	30 322	584 199
Actions émises durant la période	3 734	-	-	-
Actions rachetées durant la période	(1 836 465)	(7 892)	(30 322)	(584 199)
Actions en circulation en fin de période	**-**	**-**	**-**	**-**
Valeur nette d'inventaire par action	**-**	**-**	**-**	**-**

[A] Classe d'actions clôturée le 13 décembre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

European Equity (ex-UK) Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds European Equity (ex UK) a augmenté de 6,47 % par rapport à une hausse de 5,30 % de son indice de référence, le FTSE World Europe ex UK TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions européennes ont connu une année volatile, mais ont progressé en dollars US au cours de la période considérée. Le conflit commercial prolongé entre les États-Unis et la Chine a occupé le devant de la scène pendant la majeure partie de 2019. Un accord commercial partiel a été signé entre les deux parties cette année, mais l'accalmie a été de courte durée. Les marchés se sont effondrés dans le sillage de la propagation rapide du coronavirus. Alors que la pandémie meurtrière s'accélérait, les gouvernements ont été contraints d'imposer des confinements stricts et des mesures de distanciation sociale pour la contenir. Ces mesures ont paralysé les voyages internationaux et ont gravement entravé l'activité économique. Toutes les classes d'actifs ont cédé du terrain face à la crise sanitaire mondiale. Les cours des actions se sont rapidement redressés au deuxième trimestre, dopés par les efforts des gouvernements pour redémarrer leur économie. La confiance a également été regonflée par l'annonce d'avancées dans la mise au point de vaccins potentiels ainsi que par les mesures de relance budgétaires et monétaires à l'échelle mondiale et par un rebond du prix du pétrole. Vers la fin de la période, la volatilité des cours des actions s'est de nouveau aggravée. L'économie de la zone euro est tombée en récession, tandis que les résultats du deuxième trimestre se sont révélés difficiles pour de nombreuses entreprises, bien qu'ils n'aient pas été aussi mauvais que ce qui avait été craint. Par la suite, de nouvelles flambées épidémiques ont suscité des craintes d'une deuxième vague de confinements, refroidissant les espoirs d'une reprise mondiale. Les investisseurs se sont également concentrés sur l'élection présidentielle américaine, anticipant un plus grand potentiel de relance et d'inflation sous une présidence de Joe Biden.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a largement surperformé son indice de référence, en grande partie grâce à une sélection judicieuse des titres, tandis que l'allocation des actifs s'est également avérée favorable. Au niveau des titres, les participations dans Tecan, Swedish Match et ASML ont profité au Fonds. En ce qui concerne le fournisseur d'équipement de manipulation en laboratoire et de diagnostic Tecan, ses actions ont bien résisté, étant donné que ses marchés finaux pourraient voir leur demande augmenter suite à la réponse mondiale pour l'endiguement du coronavirus. Swedish Match a également contribué à la performance du Fonds. Ses actions se sont redressées car ses sachets de nicotine sans tabac ont enregistré une forte augmentation de la demande dépassant les prévisions aux États-Unis, et sa gamme de produits addictifs s'est révélée d'une grande résilience durant les confinements sur les marchés développés. Dans le même temps, ASML a également contribué à la performance du Fonds, portée par le dynamisme des marchés finaux des semi-conducteurs et par un ton de plus en plus confiant de la part de la direction concernant la demande de puces mémoire et les livraisons de machines EUV. En revanche, MTU Aero Engines, Heineken et Amadeus ont pénalisé le Fonds. Les actions de MTU Aero Engines ont notamment été freinées par la réaccélération de la propagation du virus dans une grande partie du monde, et une nouvelle imposition anticipée de confinements mondiaux généralisés est susceptible de provoquer un choc négatif grave sur l'industrie aérospatiale, affectant à la fois les ventes et le marché secondaire. Sur une note plus favorable, son activité de pièces de rechange, associée à la réduction rapide des coûts par la direction, a contribué à atténuer certains des effets. Dans le même temps, Heineken fait face à des difficultés à court terme émanant des mesures de distanciation sociale pesant sur ses ventes commerciales dans les pubs, les bars et autres points de restauration. Nous pensons toujours que le potentiel de croissance à plus long terme de la société reste attrayant et que son nouveau PDG est bien placé pour faire entrer la société sur de nouveaux marchés et améliorer son efficacité. Enfin, Amadeus a cédé du terrain en raison de la baisse soudaine et stricte des vols, qui était susceptible d'impacter ses résultats, car une grande partie de ses activités s'appuie sur des frais par passager. Néanmoins, nous estimons que l'entreprise est en bonne position pour traverser cette année particulièrement difficile étant donné son bilan solide, ses marges élevées et sa position dominante sur le marché.

Perspectives

Nous sommes quelque peu prudents à court terme au vu du rebond important de la plupart des secteurs du marché et des signes de fléchissement de la reprise. Cela dit, nous sommes de plus en plus optimistes à l'égard des perspectives à long terme de la performance relative de l'Europe. Alors que les autorités politiques ont été plus déterminantes que lors des crises passées et que le continent fait preuve d'une plus grande cohésion que ce qu'il a démontré depuis de nombreuses années, nous voyons trois facteurs supplémentaires qui peuvent dynamiser le marché. Il s'agit du leadership de l'Europe dans la pratique du capitalisme responsable, de la propriété intellectuelle des entreprises, qui commencent à faire une nette différence dans le potentiel de croissance, et de l'expertise historique dans le secteur manufacturier, qui l'a placée dans une bien meilleure position en matière de technologie B2B, en particulier dans le sillage de la digitalisation grandissante de l'industrie. Dans l'ensemble, nous considérons l'Europe comme un excellent marché pour les gestionnaires actifs qui sont prêts à s'éloigner de l'indice de référence, à adopter une vision à long terme et à mener leur propre recherche exclusive, comme nous le faisons.

Équipe European Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	139 156
Avoirs bancaires		445
Intérêts et dividendes à recevoir		1
Souscriptions à recevoir		174
Autres actifs		121
Total de l'actif		**139 897**
Passif		
Impôts et charges à payer		111
Rachats d'actions à payer		191
Total du passif		**302**
Actif net en fin d'exercice		**139 595**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		98 029
Plus-values nettes sur investissements		127
Plus-values nettes réalisées		1 422
Plus-values nettes latentes		4 883
Produits des émissions d'actions		63 277
Paiements des actions rachetées		(28 161)
Régularisation nette reçue	10	18
Actif net en fin d'exercice		**139 595**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 295
Revenus des prêts de titres	16	12
Total des revenus		**1 307**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	973
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	202
Autres frais de fonctionnement		2
Intérêts bancaires		3
Total des charges		**1 180**
Plus-values nettes sur investissements		**127**
Plus-values réalisées sur investissements		1 406
Plus-values de change réalisées		16
Plus-values nettes réalisées		**1 422**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		4 883
Plus-values nettes latentes		**4 883**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**6 432**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc GBP	I Acc EUR	J Acc EUR	K Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	310 083	3 181 878	576	555	490 098
Actions émises durant l'exercice	363 726	531 455	1 059 288	-	2 749 045
Actions rachetées durant l'exercice	(220 855)	(469 904)	(88 740)	-	(828 978)
Actions en circulation en fin d'exercice	**452 954**	**3 243 429**	**971 124**	**555**	**2 410 165**
Valeur nette d'inventaire par action	**17,1613**	**15,5546**	**11,3720**	**10,9029**	**10,9091**

	X Acc EUR	X Acc GBP	Z Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	4 250	72 337	2 661 047
Actions émises durant l'exercice	872	92 140	341 103
Actions rachetées durant l'exercice	-	(46 945)	(461 908)
Actions en circulation en fin d'exercice	**5 122**	**117 532**	**2 540 242**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,3643**	**22,0616**	**14,1498**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,34 %			
Actions 98,34 %			
Danemark 5,67 %			
Novo Nordisk « B »	133 800	**7 910**	**5,67**
France 20,32 %			
Dassault Systèmes	27 800	4 440	3,18
Edenred	84 900	3 260	2,34
Essilor International	37 400	4 338	3,11
L'Oréal	14 900	4 140	2,97
Pernod Ricard	36 900	5 023	3,60
Ubisoft Entertainment	92 900	7 163	5,12
		28 364	**20,32**
Allemagne 21,79 %			
Deutsche Boerse	42 500	6 394	4,58
Hannover Re	38 700	5 134	3,68
Knorr-Bremse	40 900	4 110	2,94
MTU Aero Engines	26 700	3 809	2,73
Nemetschek	65 400	4 086	2,93
SAP	51 800	6 883	4,93
		30 416	**21,79**
Irlande 3,83 %			
Kerry	48 900	**5 352**	**3,83**
Italie 5,06 %			
Amplifon	115 300	3 520	2,52
Davide Campari-Milano	379 700	3 538	2,54
		7 058	**5,06**
Pays-Bas 14,84 %			
Adyen	2 125	3 343	2,39
ASML	25 900	8 151	5,84
Heineken[∞]	64 800	4 922	3,53
Wolters Kluwer	59 000	4 302	3,08
		20 718	**14,84**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Afrique du Sud 4,26 %			
Prosus	75 600	**5 950**	**4,26**
Espagne 3,55 %			
Amadeus IT	104 100	**4 955**	**3,55**
Suède 5,38 %			
Atlas Copco	88 600	3 172	2,27
Swedish Match	61 800	4 336	3,11
		7 508	**5,38**
Suisse 13,64 %			
Julius Baer	31 850	1 160	0,83
Nestle	77 300	7 848	5,63
Partners	3 580	2 817	2,02
Tecan	10 450	4 453	3,19
Temenos	23 900	2 756	1,97
		19 034	**13,64**
Total Actions		**137 265**	**98,34**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**137 265**	**98,34**
Fonds d'investissement à capital variable 1,35 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - Euro Fund Z-3[†]	1 903	**1 891**	**1,35**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**1 891**	**1,35**
Total des placements		**139 156**	**99,69**
Autres actifs nets		**439**	**0,31**
Total de l'actif net		**139 595**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

European Equity Dividend Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds European Equity Dividend a diminué de 1,15 % par rapport à une baisse de 7,29 % de son indice de référence, le MSCI Europe TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions européennes ont connu une année volatile et ont clôturé la période en repli. Le conflit commercial prolongé entre les États-Unis et la Chine a occupé le devant de la scène pendant la majeure partie de 2019. Un accord commercial partiel a été signé entre les deux parties cette année, mais l'accalmie a été de courte durée. Les marchés se sont effondrés dans le sillage de la propagation rapide du coronavirus. Alors que la pandémie meurtrière s'accélérait, les gouvernements ont été contraints d'imposer des confinements stricts et des mesures de distanciation sociale pour la contenir. Ces mesures ont paralysé les voyages internationaux et ont gravement entravé l'activité économique. Toutes les classes d'actifs ont cédé du terrain face à la crise sanitaire mondiale. Les cours des actions se sont rapidement redressés au deuxième trimestre, dopés par les efforts des gouvernements pour redémarrer leur économie. La confiance a également été regonflée par l'annonce d'avancées dans la mise au point de vaccins potentiels ainsi que par les mesures de relance budgétaires et monétaires à l'échelle mondiale et par un rebond du prix du pétrole. Vers la fin de la période, la volatilité des cours des actions s'est de nouveau aggravée. L'économie de la zone euro est tombée en récession, tandis que les résultats du deuxième trimestre se sont révélés difficiles pour de nombreuses entreprises, bien qu'ils n'aient pas été aussi mauvais que ce qui avait été craint. Par la suite, de nouvelles flambées épidémiques ont suscité des craintes d'une deuxième vague de confinements, refroidissant les espoirs d'une reprise mondiale. Les investisseurs se sont également concentrés sur l'élection présidentielle américaine, anticipant un plus grand potentiel de relance et d'inflation sous une présidence de Joe Biden.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a largement surperformé son indice de référence, avec une sélection des titres et une allocation des actifs positives. Notre portefeuille est axé sur des sociétés qui présentent des positions concurrentielles intéressantes, un flux de trésorerie disponible solide et des bilans robustes. Par conséquent, la performance de nos participations en termes de dividendes a été nettement meilleure que celle du marché et nous avons pu éviter les contraintes sur les dividendes, observées dans certains secteurs.

Au niveau des titres, les participations dans Swedish Match et Novo-Nordisk ainsi que l'absence de participation dans HSBC Holdings ont contribué à la performance du Fonds. Les actions de Swedish Match notamment ont rebondi car ses sachets de nicotine sans tabac ont enregistré une forte augmentation de la demande dépassant les prévisions aux États-Unis, et sa gamme de produits de base s'est révélée d'une grande résilience durant les confinements sur les marchés développés. Parallèlement, la société pharmaceutique Novo-Nordisk s'est bien comportée grâce à ses efforts continus visant à élargir son offre de produits à de nouveaux domaines, tels que l'obésité, et à de nouvelles zones géographiques, dont l'Asie. Enfin, l'absence d'HSBC en portefeuille s'est avérée avantageuse, car ses actions ont été freinées en même temps que celles de la plupart des autres prêteurs, compte tenu de l'environnement de taux d'intérêt bas probablement durable découlant de l'assouplissement généralisé de la politique monétaire visant à lutter contre la pandémie.

En revanche, AXA et Burford Capital ainsi qu'un manque d'exposition à ASML se sont avérés préjudiciables.

S'agissant d'AXA, ses actions ont souffert en raison de pertes liées à la pandémie chez XL et du gel des dividendes des institutions financières nationales par les autorités réglementaires françaises. La situation de ses fonds propres et ses perspectives de dividendes à moyen terme restent selon nous solides. Dans le même temps, les actions de Burford Capital ont manqué de vigueur suite à une offensive d'un spécialiste de la vente à découvert. Nous avons liquidé la position en raison de préoccupations concernant la subjectivité avec laquelle sa valeur comptable est déterminée. Enfin, l'absence d'ASML en portefeuille a pesé sur la performance du Fonds, car la société a été portée par le dynamisme des marchés finaux des semi-conducteurs et par un ton de plus en plus confiant de la part de la direction concernant la demande de puces mémoire et les livraisons de machines EUV. Toutefois, nous ne détenons pas la société, car le secteur de la technologie a tendance à lésiner sur le versement de dividendes.

Perspectives

Nous sommes quelque peu prudents à court terme au vu du rebond important de la plupart des secteurs du marché et des signes de fléchissement de la reprise. Cela dit, nous sommes de plus en plus optimistes à l'égard des perspectives à long terme de la performance relative de l'Europe. Alors que les autorités politiques ont été plus déterminantes que lors des crises passées et que le continent fait preuve d'une plus grande cohésion que ce qu'il a démontré depuis de nombreuses années, nous voyons trois facteurs supplémentaires qui peuvent dynamiser le marché. Il s'agit du leadership de l'Europe dans la pratique du capitalisme responsable, de la propriété intellectuelle des entreprises, qui commencent à faire une nette différence dans le potentiel de croissance, et de l'expertise historique dans le secteur manufacturier, qui l'a placée dans une bien meilleure position en matière de technologie B2B, en particulier dans le sillage de la digitalisation grandissante de l'industrie. Dans l'ensemble, nous considérons l'Europe comme un excellent marché pour les gestionnaires actifs qui sont prêts à s'éloigner de l'indice de référence, à adopter une vision à long terme et à mener leur propre recherche exclusive, comme nous le faisons.

Équipe European Equity

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	31 726
Avoirs bancaires		282
Intérêts et dividendes à recevoir		20
Souscriptions à recevoir		30
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	12
Autres actifs		67
Total de l'actif		**32 137**
Passif		
Impôts et charges à payer		48
Rachats d'actions à payer		62
Autres passifs		19
Total du passif		**129**
Actif net en fin d'exercice		**32 008**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		36 644
Plus-values nettes sur investissements		320
Plus-values nettes réalisées		788
Moins-values nettes latentes		(1 949)
Produits des émissions d'actions		1 707
Paiements des actions rachetées		(5 475)
Régularisation nette versée	10	(8)
Dividendes distribués	5	(19)
Actif net en fin d'exercice		**32 008**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	949
Revenus des prêts de titres	16	9
Total des revenus		**958**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	569
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	67
Autres frais de fonctionnement		1
Intérêts bancaires		1
Total des charges		**638**
Plus-values nettes sur investissements		**320**
Plus-values réalisées sur investissements		874
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(75)
Moins-values de change réalisées		(11)
Plus-values nettes réalisées		**788**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(1 928)
Diminution de la plus-value latente sur contrats de change à terme		(21)
Moins-values nettes latentes		**(1 949)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(841)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged USD	A AInc EUR	I Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	71 223	11 494	9 350	9 666	304
Actions émises durant l'exercice	1 444	132	1 046	2 437	-
Actions rachetées durant l'exercice	(9 652)	(3 402)	(1 418)	(1 186)	(15)
Actions en circulation en fin d'exercice	**63 015**	**8 224**	**8 978**	**10 917**	**289**
Valeur nette d'inventaire par action	**208,4165**	**173,7026**	**225,0449**	**153,2020**	**2 288,1325**

	S Acc EUR	X Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	75 299	17 772
Actions émises durant l'exercice	1 182	44 384
Actions rachetées durant l'exercice	(11 760)	(21 714)
Actions en circulation en fin d'exercice	**64 721**	**40 442**
Valeur nette d'inventaire par action	**199,7143**	**13,9739**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,12 %			
Actions 99,12 %			
Australie 2,96 %			
BHP	51 930	**947**	**2,96**
Danemark 8,79 %			
Coloplast « B »	4 320	583	1,82
Novo Nordisk « B »	23 460	1 387	4,34
Tryg	31 270	843	2,63
		2 813	**8,79**
Finlande 1,48 %			
Nordea Bank	73 030	**475**	**1,48**
France 11,94 %			
AXA	51 430	812	2,54
L'Oréal	3 390	941	2,94
Sanofi	8 840	755	2,36
Schneider Electric	6 290	669	2,09
TOTAL	22 077	645	2,01
		3 822	**11,94**
Allemagne 14,96 %			
Deutsche Boerse	8 050	1 211	3,78
Hannover Re	6 860	910	2,84
Nemetschek	7 423	464	1,45
RWE « A »	41 220	1 321	4,13
Vonovia	15 020	883	2,76
		4 789	**14,96**
Italie 4,02 %			
Enel	173 509	**1 287**	**4,02**
Pays-Bas 8,99 %			
AkzoNobel	7 460	645	2,01
ASR Nederland	14 990	430	1,34
Heineken	6 474	492	1,54
Royal Dutch Shell « B »	45 390	470	1,47
Wolters Kluwer	11 540	842	2,63
		2 879	**8,99**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Norvège 3,39 %			
Mowi	26 063	394	1,23
Telenor	48 580	692	2,16
		1 086	**3,39**
Espagne 1,73 %			
Industria De Diseno Textil	23 240	**553**	**1,73**
Suède 8,83 %			
Atlas Copco	23 230	832	2,60
Swedish Match	18 104	1 269	3,97
Volvo	43 820	724	2,26
		2 825	**8,83**
Suisse 14,47 %			
Nestlé	14 040	1 425	4,45
Partners	1 060	834	2,61
Roche	4 340	1 270	3,97
Zurich Insurance	3 700	1 102	3,44
		4 631	**14,47**
Royaume-Uni 17,56 %			
Aveva	11 686	616	1,92
BAE Systems	117 160	623	1,95
Bellway	20 030	519	1,62
British American Tobacco	24 410	747	2,34
Croda International	12 116	834	2,61
Imperial Brands	19 440	293	0,92
RELX	50 510	961	3,00
Unilever	19 920	1 026	3,20
		5 619	**17,56**
Total Actions		**31 726**	**99,12**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**31 726**	**99,12**

Dérivés 0,04 %
Contrats de change à terme 0,04 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CHF	EUR	16/12/2020	1 437 131	1 331 118	4	0,01
BNP Paribas	CHF	EUR	16/12/2020	33 635	31 177	-	-
BNP Paribas	EUR	CHF	16/12/2020	35 233	38 032	-	-
BNP Paribas	EUR	CHF	16/12/2020	2 819	3 031	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	48 869	57 454	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	37 997	44 767	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	22 403	26 129	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	353	418	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 087 311	1 768 889	8	0,03
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	44 848	37 773	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	209	179	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**12**	**0,04**
Plus-values latentes sur dérivés						**12**	**0,04**
Total des placements						**31 738**	**99,16**
Autres actifs nets						**270**	**0,84**
Total de l'actif net						**32 008**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

European Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds European Equity a augmenté de 9,20 % par rapport à une baisse de 6,86 % de son indice de référence, le FTSE World Europe TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions européennes ont connu une année volatile et ont clôturé la période en repli. Le conflit commercial prolongé entre les États-Unis et la Chine a occupé le devant de la scène pendant la majeure partie de 2019. Un accord commercial partiel a été signé entre les deux parties cette année, mais l'accalmie a été de courte durée. Les marchés se sont effondrés dans le sillage de la propagation rapide du coronavirus. Alors que la pandémie meurtrière s'accélérait, les gouvernements ont été contraints d'imposer des confinements stricts et des mesures de distanciation sociale pour la contenir. Ces mesures ont paralysé les voyages internationaux et ont gravement entravé l'activité économique. Toutes les classes d'actifs ont cédé du terrain face à la crise sanitaire mondiale. Les cours des actions se sont rapidement redressés au deuxième trimestre, dopés par les efforts des gouvernements pour redémarrer leur économie. La confiance a également été regonflée par l'annonce d'avancées dans la mise au point de vaccins potentiels ainsi que par les mesures de relance budgétaires et monétaires à l'échelle mondiale et par un rebond du prix du pétrole. Vers la fin de la période, la volatilité des cours des actions s'est de nouveau aggravée. L'économie de la zone euro est tombée en récession, tandis que les résultats du deuxième trimestre se sont révélés difficiles pour de nombreuses entreprises, bien qu'ils n'aient pas été aussi mauvais que ce qui avait été craint. Par la suite, de nouvelles flambées épidémiques ont suscité des craintes d'une deuxième vague de confinements, refroidissant les espoirs d'une reprise mondiale. Les investisseurs se sont également concentrés sur l'élection présidentielle américaine, anticipant un plus grand potentiel de relance et d'inflation sous une présidence de Joe Biden.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a largement surperformé son indice de référence, en grande partie grâce à une sélection judicieuse des titres, tandis que l'allocation des actifs s'est également avérée favorable. Au niveau des titres, les participations dans Tecan et ASML ont favorisé le Fonds, de même que le manque d'exposition à Royal Dutch Shell. En ce qui concerne le fournisseur d'équipement de manipulation en laboratoire et de diagnostic Tecan, ses actions ont bien résisté, étant donné que ses marchés finaux pourraient voir leur demande augmenter suite à la réponse mondiale pour l'endiguement du coronavirus. Dans le même temps, ASML a également contribué à la performance du Fonds, portée par le dynamisme des marchés finaux des semi-conducteurs et par un ton de plus en plus confiant de la part de la direction concernant la demande de puces mémoire et les livraisons de machines EUV. Enfin, l'absence de Royal Dutch Shell en portefeuille a été favorable, car la société, comme la plupart des autres acteurs du secteur pétrolier et gazier, a souffert dans la mesure où les cours du pétrole sont restés sous pression.

À l'inverse, Heineken, Prudential et Amadeus ont pénalisé le Fonds. Heineken fait face à des difficultés à court terme émanant des mesures de distanciation sociale pesant sur ses ventes commerciales dans les pubs, les bars et autres points de restauration. Nous pensons toujours que le potentiel de croissance à plus long terme de la société reste attrayant et que son nouveau PDG est bien placé pour faire entrer la société sur de nouveaux marchés et améliorer son efficacité. Prudential, dont les actions ont souffert de la perturbation du marché obligataire, menaçant son portefeuille d'investissement pendant la crise induite par la Covid-19, a également nui à la performance. Nous avons depuis abandonné l'assureur. Enfin, Amadeus a cédé du terrain en raison de la baisse soudaine et stricte des vols, qui était susceptible d'impacter ses résultats, car une grande partie de ses activités s'appuie sur des frais par passager. Néanmoins, nous estimons que l'entreprise est en bonne position pour traverser cette année particulièrement difficile étant donné son bilan solide, ses marges élevées et sa position dominante sur le marché.

Perspectives

Nous sommes quelque peu prudents à court terme au vu du rebond important de la plupart des secteurs du marché et des signes de fléchissement de la reprise. Cela dit, nous sommes de plus en plus optimistes à l'égard des perspectives à long terme de la performance relative de l'Europe. Alors que les autorités politiques ont été plus déterminantes que lors des crises passées et que le continent fait preuve d'une plus grande cohésion que ce qu'il a démontré depuis de nombreuses années, nous voyons trois facteurs supplémentaires qui peuvent dynamiser le marché. Il s'agit du leadership de l'Europe dans la pratique du capitalisme responsable, de la propriété intellectuelle des entreprises, qui commencent à faire une nette différence dans le potentiel de croissance, et de l'expertise historique dans le secteur manufacturier, qui l'a placée dans une bien meilleure position en matière de technologie B2B, en particulier dans le sillage de la digitalisation grandissante de l'industrie. Dans l'ensemble, nous considérons l'Europe comme un excellent marché pour les gestionnaires actifs qui sont prêts à s'éloigner de l'indice de référence, à adopter une vision à long terme et à mener leur propre recherche exclusive, comme nous le faisons.

Équipe European Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	335 682
Avoirs bancaires		984
Intérêts et dividendes à recevoir		59
Souscriptions à recevoir		11 100
Autres actifs		176
Total de l'actif		**348 001**
Passif		
Achats de placements à payer		9 174
Impôts et charges à payer		271
Rachats d'actions à payer		692
Autres passifs		2
Total du passif		**10 139**
Actif net en fin d'exercice		**337 862**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		194 475
Moins-values nettes sur investissements		(102)
Plus-values nettes réalisées		8 034
Plus-values nettes latentes		12 609
Produits des émissions d'actions		215 629
Paiements des actions rachetées		(93 180)
Régularisation nette reçue	10	416
Dividendes distribués	5	(19)
Actif net en fin d'exercice		**337 862**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	2 566
Revenus des prêts de titres	16	10
Total des revenus		**2 576**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	2 282
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	385
Autres frais de fonctionnement		5
Intérêts bancaires		6
Total des charges		**2 678**
Moins-values nettes sur investissements		**(102)**
Plus-values réalisées sur investissements		8 142
Moins-values de change réalisées		(108)
Plus-values nettes réalisées		**8 034**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		12 598
Plus-values de change latentes		11
Plus-values nettes latentes		**12 609**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**20 541**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc USD	I Acc EUR	J Acc EUR	K Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	1 094 069	5 722	19 388	555	1 532 567
Actions émises durant l'exercice	645 060	3 274	28 348	5 670	9 544 938
Actions rachetées durant l'exercice	(361 935)	(1 854)	(14 485)	-	(1 555 982)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 377 194**	**7 142**	**33 251**	**6 225**	**9 521 523**
Valeur nette d'inventaire par action	**64,4571**	**14,4623**	**1 795,7399**	**11,1709**	**11,1762**

	S Acc EUR	W Acc EUR[A]	X Acc EUR	Z Acc EUR	Z QInc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	84 952	-	490 235	1 502 456	282 845
Actions émises durant l'exercice	8 905	500	123 832	745 249	141 181
Actions rachetées durant l'exercice	(10 254)	-	(396 189)	(742 618)	(287 939)
Actions en circulation en fin d'exercice	**83 603**	**500**	**217 878**	**1 505 087**	**136 087**
Valeur nette d'inventaire par action	**526,0855**	**10,0981**	**18,3625**	**22,0730**	**11,7654**

[A] Classe d'actions lancée le 7 septembre 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 97,66 %			
Actions 97,66 %			
Danemark 4,49 %			
Novo Nordisk « B »	256 607	**15 171**	**4,49**
France 13,36 %			
Edenred	185 322	7 115	2,11
Essilor International	76 211	8 840	2,62
L'Oréal	24 444	6 792	2,01
Pernod Ricard	73 247	9 971	2,95
Ubisoft Entertainment	160 991	12 413	3,67
		45 131	**13,36**
Allemagne 16,84 %			
Deutsche Boerse	84 737	12 749	3,77
Hannover Re	104 375	13 846	4,09
MTU Aero Engines	73 854	10 535	3,12
Nemetschek	116 126	7 255	2,15
SAP	94 366	12 537	3,71
		56 922	**16,84**
Irlande 3,53 %			
Kerry	108 916	**11 921**	**3,53**
Italie 4,09 %			
Amplifon	251 766	7 686	2,27
Davide Campari-Milano	658 724	6 138	1,82
		13 824	**4,09**
Pays-Bas 15,00 %			
Adyen	7 210	11 341	3,36
ASML	52 030	16 376	4,85
Heineken[∞]	131 254	9 970	2,95
Wolters Kluwer	178 005	12 978	3,84
		50 665	**15,00**
Norvège 2,96 %			
Schibsted	294 318	**10 003**	**2,96**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Afrique du Sud 4,20 %			
Prosus	180 405	**14 200**	**4,20**
Espagne 3,19 %			
Amadeus IT	226 389	**10 775**	**3,19**
Suède 2,36 %			
Atlas Copco	222 785	**7 976**	**2,36**
Suisse 10,88 %			
Nestlé	163 527	16 602	4,91
Roche	31 534	9 226	2,73
Tecan	25 657	10 934	3,24
		36 762	**10,88**
Royaume-Uni 16,76 %			
Abcam	652 557	8 777	2,60
Aveva	145 215	7 649	2,26
Croda International	148 645	10 236	3,03
London Stock Exchange	145 214	14 208	4,21
RELX	536 302	10 203	3,02
Unilever	107 765	5 554	1,64
		56 627	**16,76**
Total Actions		**329 977**	**97,66**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**329 977**	**97,66**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire - néant			
Actions - néant			
Espagne - néant			
CEMEX Espana	305	-	-
Total Actions		-	-
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		-	-

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Fonds d'investissement à capital variable 1,69 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - Euro Fund Z-3[†]	5 742	**5 705**	**1,69**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**5 705**	**1,69**
Total des placements		**335 682**	**99,35**
Autres actifs nets		**2 180**	**0,65**
Total de l'actif net		**337 862**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Frontier Markets Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de distribution de Classe A du Fonds Frontier Markets Bond a diminué de 0,94 % par rapport à une baisse de 2,68 % de l'indice de référence, le J.P. Morgan Next Generation Markets.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : JP Morgan, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La dette des marchés émergents a augmenté au cours de la période, mais avec des divergences considérables par pays. À l'échelle mondiale, les obligations en devises fortes ont surperformé les émissions en devises locales, principalement en raison de la faiblesse des devises dans certains pays.

Au début de la période, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a été un facteur dominant. Un accord commercial a été conclu fin 2019, certains droits de douane ont été annulés et la perspective d'un accroissement du commerce mondial a stimulé les actifs des marchés émergents dans le monde entier. Cet optimisme a pris fin début 2020, car le nouveau coronavirus s'est transformé en pandémie mondiale. De plus, la baisse des prix du pétrole a été un facteur clé des pertes dans les États disposant d'importantes ressources énergétiques. Le brut de Brent a dégringolé en février, la hausse des cas de Covid-19 alimentant les craintes d'un ralentissement économique mondial, en parallèle d'une guerre des prix du pétrole entre la Russie et l'Arabie saoudite. Le spread de la dette des marchés émergents par rapport au rendement des bons du Trésor américain s'est considérablement creusé en mars, lorsque les impacts économiques se sont fait ressentir. Au cours des six derniers mois, les marchés ont commencé à se redresser. Cependant, il semble que les cas de Covid-19 ont commencé à augmenter une fois de plus, l'Inde et l'Amérique latine étant particulièrement vulnérables à la hausse des contaminations.

Sur les marchés frontières, les obligations en devises fortes ont été particulièrement durement touchées par l'apparition du coronavirus. L'indice JP Morgan NEXGEM a dégringolé au cours du premier semestre de la période, les spreads s'élargissant à 1 005 points de base par rapport aux bons du Trésor américain à la fin du mois de mars. Plusieurs pays ont connu des problèmes de service de la dette, dont le Liban et l'Équateur. Les marchés frontières ont rebondi au deuxième trimestre de l'année et ont terminé la période avec des spreads à 732 pb par rapport aux bons du Trésor américain. L'Angola a particulièrement souffert de l'effondrement des cours du pétrole, mais s'est bien redressé. La note de l'émetteur du segment du haut rendement a été revue à la baisse, bien qu'il ait rééchelonné les paiements sur les emprunts chinois. Le Surinam a également fortement rebondi en dépit des révisions à la baisse des notations, après avoir adopté un système de taux de change flottant. À la fin de la période, la Banque centrale d'Égypte a abaissé les taux directeurs de 50 pb en septembre, invoquant l'inflation et la faible croissance liées à la Covid-19.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de -0,9 % contre un rendement de -2,7 % pour l'indice de référence. Les allocations aux devises locales et aux devises fortes ainsi que l'exposition de crédit ont été bénéfiques à la performance. En revanche, le change a été le principal facteur de sous-performance.

L'Afrique a été la région la plus vigoureuse du Fonds, l'Égypte, le Gabon et le Nigeria tirant particulièrement bien leur épingle du jeu. Les obligations gabonaises en devises fortes se sont bien comportées, tandis que le Nigeria a été le pays le plus performant pour les émissions en devises locales. L'Angola a été le plus mauvais élève de la région, aux prises avec la faiblesse des prix du pétrole et les révisions à la baisse de sa notation comme indiqué ci-avant. En Asie, le positionnement sur les devises fortes au Pakistan a été bénéfique pour les rendements du Fonds. L'Amérique latine a été la région la plus faible. En particulier, les obligations en devises fortes de l'Équateur, du Belize, du Salvador et du Venezuela ont pesé sur les rendements. Les positions en Europe de l'Est ont été globalement stables, les obligations en devises locales et la sélection de crédit en Ukraine renforçant le Fonds. Toutefois, ces résultats ont été en grande partie neutralisés par les effets de change, notamment avec l'Ukraine et le Kazakhstan.

En termes d'activité, nous avons augmenté nos participations en devises fortes au Bélarus, en Ukraine et en Équateur, tout en augmentant notre exposition au Laos et au Venezuela, en raison de valorisations attrayantes. De plus, nous avons établi une position dans des obligations restructurées à la Barbade une fois le risque de défaut terminé et après l'obtention d'un programme du Fonds monétaire international (FMI). Nous avons participé à une nouvelle émission des Bermudes, dont le prix était attrayant, et avons renforcé notre exposition à l'Angola suite à l'approbation par le FMI du troisième examen du programme du pays, en vertu duquel la dette de l'Angola a été évaluée comme soutenable, bien qu'assortie de risques élevés. Nous avons également renforcé le risque au Ghana, qui offrait des rendements ajustés du risque attrayants, et introduit des positions en Argentine alors que le pays se rapprochait de la conclusion d'un accord de restructuration. En revanche, nous avons réduit nos positions au Salvador, au Pakistan, en Éthiopie, en Irak, en Mongolie, en Papouasie-Nouvelle-Guinée et au Sri Lanka. Nous avons réduit nos participations en Côte d'Ivoire pour financer des positions supplémentaires au Sénégal.

Dans l'univers des devises locales, nous avons réduit nos participations en début de période, en vendant des positions au Ghana, en Égypte et au Kenya, et en liquidant nos positions au Pakistan et au Nigeria. Par la suite, nous avons réinvesti en Égypte, au Kenya et avons investi dans des obligations à longue échéance en Russie sur la base des valorisations. Nous avons réduit nos participations en République dominicaine et ouvert une position dans Development Bank of Kazakhstan.

Au niveau des entreprises, nous avons augmenté nos positions dans la société vénézuélienne quasi-souveraine, PDVSA, la société de télécommunications nigériane, IHS, et la société de chemins de fer d'Ukraine, tandis que nous avons prolongé la durée dans l'entreprise agroalimentaire Kernel Holdings (Ukraine). Nous avons étoffé nos positions dans la société de tours de télécommunication basée en Tanzanie HTA, et nous avons acquis Georgia Global Utilities en raison de valorisations attrayantes. À l'inverse, nous avons réduit notre exposition à la Trade and Development Bank of Mongolia, ICBC Standard Bank (Nigeria) et nous avons cédé la société de télécommunications basée en Jamaïque, Digicel. En fin de période, nous avons réduit notre exposition à International Airport Finance S.A. (Quiport), basée en Équateur, après une remontée des obligations.

Perspectives

La recrudescence des cas de Covid-19 dans certains pays a accru la probabilité de nouvelles mesures de confinement. Nous nous attendons à ce que les gouvernements du monde entier soient mieux préparés cette fois-ci et qu'ils évitent potentiellement les restrictions de confinement total observées en mars. Au cours du dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser. Cependant, la prudence dans la confiance des consommateurs et des investisseurs devrait persister alors que le monde apprend à vivre avec la Covid-19 pendant un certain temps. L'assouplissement de la politique monétaire devrait continuer à apporter son soutien, les banques centrales mondiales continuant à maintenir des liquidités abondantes et les gouvernements ayant partiellement déployé des mesures budgétaires. Les prochaines élections présidentielles américaines constituent un risque majeur pour la dette des marchés émergents. Elles occuperont un rôle central dans la définition du calendrier de politique étrangère américaine en ce qui concerne la Chine et la Russie. En outre, elles seront importantes pour la poursuite du débat sur la participation du secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. Cette initiative appelle les créanciers bilatéraux et privés à fournir un allégement du service de la dette à certains emprunteurs des marchés émergents.

Équipe Global Emerging Market Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	515 539
Avoirs bancaires		7 141
Intérêts à recevoir		11 111
Souscriptions à recevoir		1 807
Total de l'actif		**535 598**
Passif		
Impôts et charges à payer		681
Rachats d'actions à payer		3 021
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	2 483
Autres passifs		1 304
Total du passif		**7 489**
Actif net en fin d'exercice		**528 109**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		422 814
Plus-values nettes sur investissements		32 240
Plus-values nettes réalisées		1 683
Moins-values nettes latentes		(38 624)
Produits des émissions d'actions		536 236
Paiements des actions rachetées		(411 916)
Régularisation nette versée	10	(1 053)
Dividendes distribués	5	(13 271)
Actif net en fin d'exercice		**528 109**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	39 612
Intérêts bancaires		243
Total des revenus		**39 855**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	6 029
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	1 457
Commissions de distribution	4.1	117
Autres frais de fonctionnement		12
Total des charges		**7 615**
Plus-values nettes sur investissements		**32 240**
Moins-values réalisées sur investissements		(1 709)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		5 982
Moins-values de change réalisées		(2 590)
Plus-values nettes réalisées		**1 683**
Augmentation de la moins-value latente sur investissements		(35 592)
Diminution de la plus-value latente sur contrats de change à terme		(3 035)
Plus-values de change latentes		3
Moins-values nettes latentes		**(38 624)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(4 701)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged SEK[A]	A Acc Hedged SGD[B]	A Acc USD	A MInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	2 219 034	-	-	4 226 864	10 601 237
Actions émises durant l'exercice	5 612 936	630	967	4 407 335	8 713 482
Actions rachetées durant l'exercice	(5 227 227)	-	-	(2 156 090)	(4 382 329)
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 604 743**	**630**	**967**	**6 478 109**	**14 932 390**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,3940**	**101,6161**	**9,7922**	**10,6738**	**9,2140**

	A MIncA Hedged AUD[B]	A MIncA Hedged SGD[B]	A MIncA USD	B MInc USD	I Acc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	-	-	653	1 124 989	738 698
Actions émises durant l'exercice	774 339	39 535	14 671	-	752 138
Actions rachetées durant l'exercice	(134 757)	(2 056)	(1 529)	(269 176)	(275 497)
Actions en circulation en fin d'exercice	**639 582**	**37 479**	**13 795**	**855 813**	**1 215 339**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,2360**	**9,2808**	**9,5492**	**4,8072**	**10,4901**

	I Acc Hedged SEK[C]	I Acc USD	I MInc USD	W Acc USD	W MInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	-	6 937 887	4 636 992	63 464	407 841
Actions émises durant l'exercice	627	6 773 189	1 763 848	174 851	503 106
Actions rachetées durant l'exercice	-	(9 018 490)	(1 998 845)	(70 404)	(151 190)
Actions en circulation en fin d'exercice	**627**	**4 692 586**	**4 401 995**	**167 911**	**759 757**
Valeur nette d'inventaire par action	**94,3937**	**15,2310**	**9,2160**	**10,4039**	**8,8762**

	X Acc Hedged EUR	X Acc USD	X MInc Hedged EUR[D]	X MInc USD	Z Acc Hedged JPY
Actions en circulation en début d'exercice	2 770 255	963 556	-	386 751	707
Actions émises durant l'exercice	8 391 318	1 031 388	3 060 249	875 520	-
Actions rachetées durant l'exercice	(7 312 859)	(971 512)	-	(509 783)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 848 714**	**1 023 432**	**3 060 249**	**752 488**	**707**
Valeur nette d'inventaire par action	**13,2724**	**14,9695**	**10,7894**	**8,8755**	**1 019,4311**

	Z Acc JPY	Z Acc USD	Z MInc Hedged GBP	Z MInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	707	1 021 921	498	405 179
Actions émises durant l'exercice	-	1 995 717	190 528	165 567
Actions rachetées durant l'exercice	-	(1 635 554)	-	(221 666)
Actions en circulation en fin d'exercice	**707**	**1 382 084**	**191 026**	**349 080**
Valeur nette d'inventaire par action	**1 020,6331**	**13,7816**	**9,1993**	**9,8498**

[A] Classe d'actions lancée le 30 juin 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 15 novembre 2019.
[C] Classe d'actions lancée le 28 février 2020.
[D] Classe d'actions lancée le 13 mai 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 94,98 %					
Obligations 94,98 %					
Obligations d'entreprises 14,26 %					
Bahreïn 0,22 %					
Oil and Gas Holding Company	7,6250	07/11/2024	1 081 000	**1 157**	**0,22**
La Barbade 0,45 %					
Sagicor Finance 2015	8,8750	11/08/2022	2 270 000	**2 372**	**0,45**
République démocratique du Congo 1,72 %					
HTA	7,0000	18/12/2025	8 638 000	**9 081**	**1,72**
Équateur 0,07 %					
Petroamazonas	4,6250	06/11/2020	414 167	**383**	**0,07**
Salvador 0,40 %					
AES El Salvador Trust II	6,7500	28/03/2023	2 306 000	**2 132**	**0,40**
Géorgie 0,42 %					
Georgia Global Utilities	7,7500	30/07/2025	2 177 000	**2 199**	**0,42**
Honduras 0,38 %					
Inversiones Atlantida	8,2500	28/07/2022	1 992 000	**2 025**	**0,38**
Kazakhstan 2,24 %					
Development Bank of Kazakhstan	9,5000	14/12/2020	4 250 000 000	9 765	1,85
Development Bank of Kazakhstan (EMTN)	8,9500	04/05/2023	927 000 000	2 069	0,39
				11 834	**2,24**
Maurice 1,07 %					
Liquid Telecommunications Financing	8,5000	13/07/2022	5 550 000	**5 647**	**1,07**
Nigeria 3,23 %					
Access Bank (EMTN)	10,5000	19/10/2021	2 670 000	2 789	0,53
IHS Netherlands	8,0000	18/09/2027	2 560 000	2 637	0,50
Seplat Petroleum Development	9,2500	01/04/2023	5 690 000	5 745	1,09
United Bank for Africa	7,7500	08/06/2022	5 841 000	5 864	1,11
				17 035	**3,23**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Ukraine 2,97 %					
Kernel	6,5000	17/10/2024	2 970 000	2 998	0,57
Metinvest	8,5000	23/04/2026	2 227 000	2 249	0,43
MHP	6,9500	03/04/2026	3 213 000	3 246	0,61
Ukraine Railways	8,2500	09/07/2024	3 308 000	3 340	0,63
Ukreximbank Via Biz Finance	16,5000	02/03/2021	108 300 000	3 844	0,73
				15 677	**2,97**
Venezuela - néant					
Petroleos de Venezuela	5,5000	12/04/2037	727 000	**24**	**-**
Zambie 1,09 %					
First Quantum Minerals	6,8750	01/03/2026	2 982 000	2 889	0,55
First Quantum Minerals	7,2500	01/04/2023	2 860 000	2 849	0,54
				5 738	**1,09**
Total Obligations d'entreprises				**75 304**	**14,26**
Obligations d'État 80,72 %					
Angola 4,98 %					
République d'Angola	8,0000	26/11/2029	17 900 000	14 234	2,69
République d'Angola	8,2500	09/05/2028	15 140 000	12 088	2,29
				26 322	**4,98**
Argentine 3,70 %					
République argentine	VAR	09/07/2035	33 413 886	12 564	2,37
République argentine	VAR	09/07/2030	8 197 169	3 422	0,65
République argentine	VAR	09/01/2038	5 577 261	2 391	0,45
République argentine	1,0000	09/07/2029	2 607 205	1 189	0,23
				19 566	**3,70**
Arménie 1,94 %					
République d'Arménie	7,1500	26/03/2025	4 650 000	5 075	0,96
République d'Arménie	3,9500	26/09/2029	4 800 000	4 677	0,89
République d'Arménie	3,9500	26/09/2029	480 000	468	0,09
				10 220	**1,94**
La Barbade 2,38 %					
Gouvernement de la Barbade	6,5000	01/10/2029	12 960 000	**12 577**	**2,38**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Bélarus 4,16 %					
République du **Bélarus**	6,3780	24/02/2031	7 004 000	6 591	1,25
République du Bélarus	5,8750	24/02/2026	3 816 000	3 562	0,67
République du Bélarus	7,6250	29/06/2027	1 819 000	1 784	0,34
République du Bélarus	6,2000	28/02/2030	800 000	750	0,14
Development Bank of the Republic of Belarus	6,7500	02/05/2024	7 900 000	7 504	1,42
Development Bank of the Republic of Belarus	12,0000	15/05/2022	4 468 000	1 791	0,34
				21 982	**4,16**
Belize 1,35 %					
Gouvernement du Belize	VAR	20/02/2034	16 215 782	**7 127**	**1,35**
Bénin 1,95 %					
République du Bénin	5,7500	26/03/2026	9 200 000	**10 298**	**1,95**
République dominicaine 3,13 %					
République dominicaine	9,7500	05/06/2026	421 000 000	7 379	1,40
République dominicaine	6,8500	27/01/2045	5 050 000	5 344	1,01
République dominicaine	8,9000	15/02/2023	221 400 000	3 804	0,72
				16 527	**3,13**
Équateur 5,39 %					
République d'Équateur	VAR	31/07/2035	25 614 439	14 408	2,72
République d'Équateur	VAR	31/07/2030	10 502 430	7 168	1,36
République d'Équateur	VAR	31/07/2040	11 011 010	5 588	1,06
République d'Équateur	-	31/07/2030	2 774 819	1 304	0,25
				28 468	**5,39**
Égypte 7,87 %					
République d'Égypte	-	29/06/2021	189 950 000	10 943	2,08
République d'Égypte	14,3490	14/07/2025	169 300 000	10 733	2,04
République d'Égypte	14,1960	07/07/2023	106 000 000	6 724	1,27
République d'Égypte	14,4060	07/07/2027	85 000 000	5 396	1,02
République d'Égypte (EMTN)	7,6003	01/03/2029	7 500 000	7 704	1,46
				41 500	**7,87**
Salvador 4,13 %					
République du Salvador	6,3750	18/01/2027	10 000 000	9 048	1,71
République du Salvador	5,8750	30/01/2025	8 200 000	7 215	1,37
République du Salvador	7,6250	01/02/2041	3 933 000	3 322	0,63
République du Salvador	8,6250	28/02/2029	2 310 000	2 200	0,42
				21 785	**4,13**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Gabon 1,44 %					
République gabonaise	6,6250	06/02/2031	4 860 000	4 354	0,83
République gabonaise	6,9500	16/06/2025	2 150 000	2 025	0,38
République gabonaise	6,6250	06/02/2031	1 350 000	1 210	0,23
				7 589	**1,44**
Ghana 5,39 %					
République du Ghana	8,1250	26/03/2032	13 000 000	11 458	2,17
République du Ghana	7,8750	26/03/2027	11 300 000	10 786	2,04
République du Ghana	8,7500	11/03/2061	3 451 000	2 930	0,55
République du Ghana	10,7500	14/10/2030	1 650 000	2 009	0,38
République du Ghana	8,9500	26/03/2051	1 500 000	1 302	0,25
				28 485	**5,39**
Honduras 0,41 %					
République du Honduras	5,6250	24/06/2030	1 992 000	**2 142**	**0,41**
Irak 1,98 %					
République d'Irak	5,8000	15/01/2028	11 718 750	**10 474**	**1,98**
Côte d'Ivoire 5,69 %					
Gouvernement ivoirien	5,2500	22/03/2030	6 900 000	7 346	1,39
Gouvernement ivoirien	5,8750	17/10/2031	6 894 000	7 337	1,39
Gouvernement ivoirien	6,1250	15/06/2033	6 200 000	5 833	1,10
Gouvernement ivoirien	6,8750	17/10/2040	4 800 000	5 076	0,96
Gouvernement ivoirien (STEP)	VAR	31/12/2032	4 814 000	4 475	0,85
				30 067	**5,69**
Kenya 5,74 %					
République du Kenya	8,2500	28/02/2048	25 800 000	24 788	4,69
République du Kenya	10,9000	11/08/2031	304 000 000	2 790	0,53
République du Kenya	11,7500	08/10/2035	289 000 000	2 746	0,52
				30 324	**5,74**
Laos 0,77 %					
République démocratique populaire du Laos	6,8750	30/06/2021	4 774 000	**4 082**	**0,77**
Monténégro 0,91 %					
République du Monténégro	2,5500	03/10/2029	4 550 000	**4 816**	**0,91**
Mozambique 1,92 %					
Gouvernement du Mozambique	5,0000	15/09/2031	12 220 000	**10 152**	**1,92**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Nigeria 2,26 %					
République fédérale du Nigeria	7,6250	21/11/2025	10 630 000	11 112	2,10
République fédérale du Nigeria	8,7470	21/01/2031	807 000	826	0,16
				11 938	**2,26**
Pakistan 0,97 %					
République du Pakistan	8,2500	15/04/2024	4 814 000	**5 119**	**0,97**
Rwanda 1,99 %					
République rwandaise	6,6250	02/05/2023	10 150 000	**10 531**	**1,99**
Sénégal 3,85 %					
République du Sénégal	6,2500	23/05/2033	6 910 000	6 839	1,30
République du Sénégal	6,7500	13/03/2048	5 650 000	5 373	1,02
République du Sénégal	4,7500	13/03/2028	3 900 000	4 434	0,84
République du Sénégal	6,2500	30/07/2024	3 550 000	3 662	0,69
				20 308	**3,85**
Tunisie 2,92 %					
Banque Centrale de Tunisie	6,7500	31/10/2023	9 400 000	10 425	1,97
Banque Centrale de Tunisie	6,3750	15/07/2026	4 710 000	4 995	0,95
				15 420	**2,92**
Ukraine 0,86 %					
République d'Ukraine	VAR	31/05/2040	5 000 000	**4 553**	**0,86**
Venezuela 0,01 %					
République du Venezuela	11,7500	21/10/2026	564 700	**48**	**0,01**
Zambie 2,63 %					
République de Zambie	8,9700	30/07/2027	28 200 000	**13 871**	**2,63**
Total Obligations d'État				**426 291**	**80,72**
Total Obligations				**501 595**	**94,98**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**501 595**	**94,98**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 2,64 %					
Obligations 2,64 %					
Obligations d'entreprises 0,26 %					
Venezuela 0,26 %					
Petroleos de Venezuela	6,0000	16/05/2024	39 230 000	1 275	0,24
Petroleos de Venezuela	6,0000	15/11/2026	2 637 054	86	0,02
				1 361	**0,26**
Total Obligations d'entreprises				**1 361**	**0,26**
Obligations d'État 2,38 %					
Ukraine 2,33 %					
République d'Ukraine	9,7900	26/05/2027	323 740 000	10 258	1,94
République d'Ukraine	15,8400	26/02/2025	51 000 000	2 036	0,39
				12 294	**2,33**
Venezuela 0,05 %					
République du Venezuela	9,2500	07/05/2028	3 400 000	**289**	**0,05**
Total Obligations d'État				**12 583**	**2,38**
Total Obligations				**13 944**	**2,64**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**13 944**	**2,64**

Dérivés (0,47 %)
Contrats de change à terme (0,47 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	6 171 812	4 468 984	(44)	(0,01)
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	33 247	24 055	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	4 816	3 535	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	15 645	18 244	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	1 764	2 057	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	742 661	868 820	2	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	6 022	7 045	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	16 867	19 753	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	4 087	4 787	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	53 341 399	62 947 118	(285)	(0,05)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	34 713 582	40 964 804	(186)	(0,04)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	32 930 533	38 860 663	(177)	(0,03)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	13 357 007	15 762 336	(72)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 197 848	1 420 916	(14)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	440 476	516 638	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	325 849	385 171	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	270 173	315 097	2	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	181 104	211 539	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	175 424	204 574	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	15 968	18 813	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	6 008	7 021	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	3 979	4 729	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 788	2 101	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	397	471	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	131	153	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	58	67	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	55	65	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	35	41	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	27	32	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	23	27	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	1 847 659	2 393 894	(4)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	752 759	7 112	-	-
BNP Paribas	SEK	USD	16/12/2020	66 974	7 606	-	-
BNP Paribas	SEK	USD	16/12/2020	61 898	7 030	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	260 751	190 418	1	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	98 000	71 584	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	9 899	7 229	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	3 000	2 207	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	73 836	102 545	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	58 544	83 257	(1)	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	25 144	34 565	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	24 907	34 202	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01/10/2020	211 194	181 104	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 907 587	2 479 078	(5)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 661 155	1 410 167	5	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 147 873	984 357	(8)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 046 728	891 175	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	870 130	742 661	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	825 967	707 844	(6)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	713 879	600 000	9	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	663 194	564 637	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	617 842	526 025	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	535 455	458 879	(4)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	458 335	386 828	4	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	457 565	392 128	(3)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	346 554	292 051	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	298 773	252 159	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	286 048	241 420	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	254 631	216 791	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	238 437	200 000	3	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	235 597	200 000	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	233 750	197 945	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	225 471	190 011	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	214 928	181 126	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	205 725	176 304	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	122 217	102 778	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	114 861	96 941	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	86 642	73 016	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	36 417	30 607	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	19 781	16 867	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	18 273	15 645	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	16 744	14 045	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	7 056	6 022	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	6 833	5 800	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	6 262	5 278	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 373	4 529	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 793	4 087	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 613	3 036	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 269	2 766	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 898	2 485	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 061	1 764	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 061	892	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	865	740	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	437	371	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	104	88	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	55	47	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	31	27	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	37 924	29 723	(1)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	30 898	24 267	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	13 521	10 389	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	13 063	10 189	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	115	12 082	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	94	9 921	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	45	4 746	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	39	4 105	-	-
BNP Paribas	USD	SEK	16/12/2020	124	1 102	-	-
BNP Paribas	USD	SEK	16/12/2020	114	1 008	-	-
BNP Paribas	USD	SEK	16/12/2020	99	906	-	-
BNP Paribas	USD	SEK	16/12/2020	91	835	-	-
BNP Paribas	USD	SEK	16/12/2020	49	430	-	-
BNP Paribas	USD	SEK	16/12/2020	45	393	-	-
BNP Paribas	USD	SEK	16/12/2020	42	370	-	-
BNP Paribas	USD	SEK	16/12/2020	39	340	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	02/10/2020	71 574	98 000	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	3 175	4 332	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	2 549	3 511	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	1 055	1 443	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	1 038	1 420	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	119	163	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	96	132	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	40	55	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	39	54	-	-
Crédit Agricole	USD	EUR	07/10/2020	2 055 735	1 733 000	23	-
JPM Chase	USD	EUR	07/10/2020	43 877 022	38 897 000	(1 740)	(0,33)
Morgan Stanley	KZT	USD	25/11/2020	467 458 000	1 072 127	(7)	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	3 424 731	2 911 000	11	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(2 483)**	**(0,47)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(2 483)**	**(0,47)**
Total des placements						**513 056**	**97,15**
Autres actifs nets						**15 053**	**2,85**
Total de l'actif net						**528 109**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Frontier Markets Equity Fund (en liquidation)

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de distribution de Classe A du Fonds Frontier Markets Equity a diminué de 7,99 % par rapport à une baisse de 2,54 % de l'indice de référence, le MSCI Frontier Markets TR USD.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions des marchés frontières ont clôturé à la baisse sur l'exercice considéré, en grande partie en raison des ventes massives subies au premier trimestre 2020. Comme leurs homologues mondiaux, les marchés se sont effondrés sur fond d'inquiétudes croissantes concernant l'énorme impact économique et sanitaire de l'épidémie de Covid-19. Cependant, la reprise de l'activité économique dans la plupart des pays, parallèlement à des mesures de relance budgétaires et monétaires à grande échelle dans le monde, a regonflé la confiance et permis aux cours des actions de diminuer certaines pertes antérieures.

La plupart des principaux marchés ont reculé. En Asie, le Vietnam a suivi les hauts et les bas de l'indice de référence. Dans un premier temps, les actions du pays ont subi une correction en raison des craintes concernant l'impact de la pandémie sur la demande, mais se sont rapidement rétablies, car des mesures préventives efficaces ont limité le nombre de contaminations. Le gouvernement a également dévoilé des aides destinées aux entreprises et aux employés. Les marchés d'Asie du Sud, le Bangladesh et le Sri Lanka ont, eux aussi, manqué de vigueur. Parmi les Bourses africaines, la volatilité des prix du pétrole et l'instabilité politique ont pesé sur le Nigeria. En revanche, le Kenya s'en est mieux tiré grâce à l'amélioration du déficit de la balance courante. Par ailleurs, la Roumanie a été relevée dans la catégorie des marchés émergents par le compilateur d'indices FTSE Russell. Le marché européen a néanmoins encore clôturé en baisse suite à la correction induite par le coronavirus.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds s'est inscrit en retrait de l'indice de référence, notre absence d'exposition au Koweït, poids lourd de l'indice de référence, constituant une source majeure de sous-performance. Le marché a plutôt bien résisté pendant l'effondrement mondial du premier trimestre, tandis que sa devise est restée stable. Il a également gagné du terrain grâce à des flux entrants plus importants, après que le fournisseur d'indices de référence MSCI l'a relevé au statut de marché émergent. Dans ce contexte, l'absence de participation dans Kuwait Finance House s'est avérée coûteuse.

Notre exposition hors indice à la Géorgie a également pesé sur les rendements du Fonds. Le repli de la devise, conjugué à un ralentissement du secteur clé du tourisme et à des données économiques moroses, a pesé sur les actions du pays. Nos positions, Georgia Capital et Bank of Georgia, ont toutes deux été à la traîne.

Dans le même temps, la position dans Network International, basée aux Émirats arabes unis (EAU), a signé une importante contre-performance. Les actions de la société de logiciels de paiement ont chuté en raison de la baisse des revenus de son segment Moyen-Orient et Afrique qui a érodé les bénéfices. La reprise contenue du tourisme aux Émirats arabes unis a aggravé la situation.

Sur une note plus positive, les participations du portefeuille dans le secteur de la technologie ont contribué positivement, permettant ainsi d'atténuer les pertes. Dans ce secteur, la palme revient à Fawry, la première entreprise technologique égyptienne à atteindre une capitalisation boursière de 1 milliard de dollars US. Nous avons rencontré l'équipe dirigeante, qui a noté que la pandémie avait accéléré l'adoption des paiements numériques dans le pays. Elle a observé une nette montée en flèche du nombre d'utilisateurs de sa plateforme de banque mobile tandis que les récents changements de politique gouvernementale ont également été favorables au secteur. La société a également prévu de lever 25 millions de dollars US pour accélérer la pénétration de la banque mobile et dynamiser son acceptation par les commerçants. Elle mettra également des fonds de côté pour sa plateforme de gestion de trésorerie de la chaîne d'approvisionnement. Parmi les meilleures performances figure également la société roumaine de conseil technologique Endava, une nouvelle participation. Ses actions se sont redressées grâce à l'intérêt continu pour les services de conseil numérique de clients existants et nouveaux. Nous avons introduit Endava cette année, car nous apprécions l'entreprise, en particulier son expertise dans le segment des paiements.

Par ailleurs, notre importante exposition hors indice au Pakistan a également stimulé la performance du Fonds. Les baisses des taux d'intérêt, la hausse des envois de fonds et le niveau robuste des achats des investisseurs locaux ont renforcé la confiance à l'égard du marché. En outre, les mesures de relance en faveur du secteur de la construction et le redémarrage du projet de construction de logements du gouvernement ont dopé les actions du secteur du ciment, dont Maple Leaf Cement. D'autres participations, comme Indus Motor et Shell Pakistan, se sont également bien comportées.

L'année a été chargée en termes d'activité du portefeuille. Nous avons notamment élargi le portefeuille pour couvrir les thèmes d'investissement les plus pertinents pour les économies à revenu moindre, comme les paiements numériques, les soins de santé à bas coût et les infrastructures. Dans le secteur de la technologie, en plus d'Endava, mentionnée ci-dessus, nous avons également introduit la société de logiciels basée en Argentine, Globant. Elle est un leader mondial de la transformation numérique, avec des perspectives de croissance solides. Dans le même temps, nous

avons acheté deux titres du secteur de l'énergie. Le premier est Seplat Petroleum, le premier producteur de pétrole et de gaz du Nigeria, qui perçoit des revenus libellés en dollars US et génère des flux de trésorerie disponible. L'autre est Geopark, que nous apprécions pour sa solide expérience en matière d'exploration et de production.

Nous avons également affiné notre exposition à l'Égypte. Nous avons liquidé les sociétés alimentaires Edita Food Industries et Juhanya, les pressions sur les dépenses continuant de peser sur les sociétés du secteur des biens de consommation de base. D'autre part, nous avons introduit Rameda, un fabricant de médicaments génériques en plein essor. Par ailleurs, parmi les autres ajouts, citons le plus grand prêteur du Kazakhstan, Halyk Bank, la chaîne marocaine de supermarchés Label Vie, le promoteur philippin DM Wenceslao et le distributeur philippin de matériel Wilcon Depot.

En revanche, nous avons vendu le conglomérat John Keells et le prêteur Commercial Bank of Ceylon. Ces ventes ont été synonymes d'une sortie complète du Sri Lanka au vu de son contexte macroéconomique difficile. Nous avons également cédé MTN Group et Zenith Bank afin de modérer notre exposition au Nigeria en raison des risques économiques et politiques. En outre, dans un contexte de craintes que la Covid-19 pourrait ralentir la demande des consommateurs, nous avons vendu Humansoft au Koweït et Masan Group au Vietnam. Indépendamment, nous avons abandonné Arabian Centres après que sa société mère a retiré l'ensemble de la direction afin de réduire les coûts.

Perspectives

Notre positionnement sur les marchés frontières présente plusieurs points positifs. Le repli du dollar US et la baisse des prix du pétrole devraient s'avérer avantageux pour la plupart des marchés et pourraient contribuer à une reprise plus rapide des dépenses de consommation. Les autorités politiques en Europe et aux États-Unis soutiennent un nouvel assouplissement de la politique, qui devrait favoriser les flux de capitaux, la plupart des marchés frontières maintenant toujours des taux relativement plus élevés. Enfin, le Fonds monétaire international a fourni une aide provisoire aux situations budgétaires temporairement perturbées. Par conséquent, nous estimons que les actions des marchés frontières restent une classe d'actifs attrayante et non corrélée. Bon nombre des participations du portefeuille sont exposées aux tendances structurelles correspondant aux économies à revenu moindre. Il s'agit notamment des paiements numériques, de la microfinance, des infrastructures ainsi que de l'éducation et des soins de santé à moindre coût. Nous pensons que ces tendances seront des moteurs durables de la croissance à plus long terme.

Équipe Global Emerging Markets Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	33 426
Avoirs bancaires		1 311
Intérêts et dividendes à recevoir		14
Souscriptions à recevoir		21
Ventes de placements à recevoir		201
Total de l'actif		**34 973**
Passif		
Achats de placements à payer		379
Impôts et charges à payer		8
Total du passif		**387**
Actif net en fin d'exercice		**34 586**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		40 426
Plus-values nettes sur investissements		640
Moins-values nettes réalisées		(10 853)
Plus-values nettes latentes		7 490
Produits des émissions d'actions		47
Paiements des actions rachetées		(3 164)
Actif net en fin d'exercice		**34 586**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	756
Revenus des prêts de titres	16	3
Intérêts bancaires		4
Total des revenus		**763**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	34
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	88
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**123**
Plus-values nettes sur investissements		**640**
Moins-values réalisées sur investissements		(10 778)
Moins-values de change réalisées		(75)
Moins-values nettes réalisées		**(10 853)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		7 488
Plus-values de change latentes		2
Plus-values nettes latentes		**7 490**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(2 723)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A AInc USD	I Acc USD	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	336 190	11 315	3 110 548
Actions émises durant l'exercice	2 595	2 300	-
Actions rachetées durant l'exercice	(322 853)	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**15 932**	**13 615**	**3 110 548**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,2294**	**9,2903**	**11,0312**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres
Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 95,79 %			
Actions 95,79 %			
Argentine 0,94 %			
Adecoagro	69 400	**323**	**0,94**
Bangladesh 6,71 %			
Grameenphone	248 528	967	2,80
Square Pharmaceuticals	562 437	1 352	3,91
		2 319	**6,71**
Colombie 1,07 %			
GeoPark	50 300	**370**	**1,07**
Égypte 11,93 %			
Cairo Investment & Real Estate Development	882 000	703	2,03
CI Capital	2 121 517	442	1,28
Cleopatra Hospital	1 954 664	604	1,75
Commercial International Bank Egypt	250 706	1 057	3,05
Fawry	605 412	961	2,78
Rameda Pharmaceuticals	1 578 046	360	1,04
		4 127	**11,93**
Géorgie 2,82 %			
Bank of Georgia	84 401	**974**	**2,82**
Kazakhstan 2,70 %			
Halyk Bank	87 200	**933**	**2,70**
Kenya 2,91 %			
Equity Group	1 593 400	536	1,55
Safaricom	1 709 700	469	1,36
		1 005	**2,91**
Luxembourg 0,74 %			
Addiko Bank	29 400	**256**	**0,74**
Maroc 3,99 %			
Hightech Payment Systems	1 760	895	2,59
Label Vie	1 530	485	1,40
		1 380	**3,99**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Nigeria 2,22 %			
Seplat Petroleum Development	362 262	354	1,02
Seplat Petroleum Development (UK Listing)	549 677	412	1,20
		766	**2,22**
Pakistan 12,08 %			
Habib Bank	1 604 500	1 263	3,65
Indus Motors	111 180	859	2,48
Jubilee Life Insurance	123 123	328	0,95
Maple Leaf Cement Factory	6 399 824	1 410	4,07
Shell Pakistan	217 900	323	0,93
		4 183	**12,08**
Panama 0,54 %			
Copa « A »	3 700	**186**	**0,54**
Pérou 2,47 %			
Grana y Montero (ADR)	175 700	395	1,14
InRetail Peru	13 890	459	1,33
		854	**2,47**
Philippines 1,77 %			
D.M. Wenceslao & Associates	690 400	74	0,21
Wilcon Depot	1 662 000	538	1,56
		612	**1,77**
Roumanie 4,79 %			
BRD-Groupe Société Générale	146 557	453	1,31
Purcari Wineries	142 042	787	2,27
Sphera Franchise	134 699	418	1,21
		1 658	**4,79**
Singapour 0,60 %			
Yoma Strategic[∞]	1 016 012	**208**	**0,60**
Slovénie 1,65 %			
Nova Ljubljanska Banka	65 400	**569**	**1,65**
Thaïlande 1,89 %			
Mega LifeSciences (Alien)	596 600	**654**	**1,89**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Émirats arabes unis 2,30 %			
Network International	225 500	**796**	**2,30**
Royaume-Uni 6,18 %			
ASA International	335 219	823	2,38
Endava	16 300	1 028	2,97
Georgia Capital	61 073	287	0,83
		2 138	**6,18**
États-Unis 1,19 %			
Globant	2 300	**412**	**1,19**
Vietnam 24,30 %			
FPT	1 207 479	2 605	7,52
Military Commercial Joint-Stock Bank	308 102	262	0,76
Mobile World Investment	523 333	2 353	6,80
Nam Long Investment	371 391	412	1,19
Saigon Beer Alcohol Beverage	86 480	683	1,98
Vietnam Dairy Products	71 749	337	0,97
Vietnam Technological & Commercial	1 143 500	1 112	3,22
Vincom Retail	541 702	645	1,86
		8 409	**24,30**
Total Actions		**33 132**	**95,79**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**33 132**	**95,79**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 0,85 %			
Actions 0,85 %			
Argentine 0,85 %			
IRSA Propiedades Comerciales (ADR)	38 950	**294**	**0,85**
Total Actions		**294**	**0,85**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		**294**	**0,85**
Total des placements		**33 426**	**96,64**
Autres actifs nets		**1 160**	**3,36**
Total de l'actif net		**34 586**	**100,00**

[°] Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

GDP Weighted Global Government Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds GDP Weighted Global Government Bond a augmenté de 5,83 % par rapport à une hausse de 6,47 % pour l'indice de référence, le Barclays Global Treasury Universal GDP Weighted by Country.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Barclays, Bloomberg Barclays Capital, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

L'environnement économique mondial a été dominé par la pandémie de coronavirus, menaçant des perturbations qui pourraient devenir plus graves que celles subies pendant la crise financière mondiale.

Au début de la période examinée, en octobre, l'appétit pour le risque a rebondi sur la prévision d'un accord commercial entre les États-Unis et la Chine, tandis que les négociations sur le Brexit prenaient une tournure positive. La confiance des investisseurs est restée positive en novembre et en décembre, en raison des signes naissants de stabilisation des données économiques. L'appétit pour le risque a encore été accru en décembre par un recul partiel des droits de douane. Il a aussi été alimenté par la Réserve fédérale américaine (Fed) qui a annoncé que les taux d'intérêt resteraient inchangés dans un avenir proche. Les marchés ont considéré le résultat des élections législatives britanniques comme positif : la victoire écrasante des conservateurs a éliminé la menace de renationalisation de certaines industries.

Les marchés financiers ont commencé la nouvelle décennie dans un climat optimiste, motivé par la « phase 1 » de l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine signé à la mi-janvier. Cependant, cette tendance s'est brusquement inversée à partir de la mi-janvier 2020. Les craintes concernant l'épidémie de Covid-19 ont encouragé une « fuite vers les valeurs refuges ». Les investisseurs ont abandonné les actifs à risque en faveur de la dette publique. Au vu de la hausse de la demande, les prix des obligations d'État ont augmenté et les rendements ont reculé. La Fed et la Banque d'Angleterre ont toutes deux abaissé les taux d'intérêt en mars, tandis que la demande d'actifs défensifs a fortement fait baisser le rendement du bon du Trésor américain à 10 ans de référence. Les rendements des bunds allemands et des gilts britanniques ont également atteint des plus bas historiques. Début mars, les banques centrales et les autorités politiques mondiales se sont démenées pour atténuer les effets économiques négatifs du coronavirus.

Alors que les inquiétudes économiques se sont intensifiées et que les mesures de distanciation sociale ont été durcies, les investisseurs ont une fois de plus vendu de manière effrénée des actions en faveur d'obligations d'État, ce qui a fait monter les prix et baisser les rendements. De nombreux pays ont atteint des plus bas records des rendements à la mi-2020. Après une brève correction en août, les investisseurs ont cédé des actions mondiales pour des obligations d'État, en quête d'investissements à moindre risque face à l'incertitude économique croissante, faisant grimper les prix des obligations.

Commentaires sur le portefeuille

Le portefeuille a sous-performé par rapport à l'indice de référence au cours du dernier trimestre de l'année 2019. La plupart de ces sous-performances ont eu lieu en décembre avec l'amélioration de l'appétit pour le risque. La partie courte de la courbe de rendement des États-Unis affichant peu de volatilité, la courbe s'est donc accentuée. Cela a été bénéfique pour la performance. Une position sous-pondérée en Italie a également été bénéfique à mesure que les risques politiques augmentaient. Cette situation a été compensée par des positions surpondérées au Canada, en Nouvelle-Zélande et en Suède et par une surpondération stratégique sur le marché américain. En termes de change, l'augmentation de l'appétit pour le risque a donné lieu à de bonnes performances du dollar australien et du dollar néo-zélandais. Toutefois, le Fonds étant sous-pondéré dans les deux devises, cela a nui à la performance. Les positions de sous-pondération dans le rand sud-africain et le won coréen ont également nui à la performance. Après un bon résultat en 2019, une surpondération des États-Unis par rapport à l'Allemagne a été clôturée, une sous-pondération tactique de l'Espagne par rapport à la France a été ouverte puis clôturée, et une sous-pondération de la France par rapport aux gilts britanniques a été ajoutée.

En ce début d'année, la performance a été remarquable. La position du Fonds en faveur d'une réduction des risques grâce au positionnement sur les taux d'intérêt et à l'exposition au dollar US a été positive. La plus forte contribution est venue des bons du Trésor américain à 10 et à 30 ans, des contrats à terme à court terme canadiens et des obligations d'État australiennes à 10 ans. Tous ces marchés ont considérablement rebondi, car les mesures du coronavirus ont considérablement affecté les attentes économiques et l'assouplissement monétaire a été annoncé à une échelle sans précédent. Malgré l'augmentation correspondante de la politique budgétaire, le moteur à court terme des marchés obligataires devrait être les milliards d'achats d'actifs auprès de la banque centrale, principalement la Fed. Notre position à découvert sur l'Italie par rapport à l'Allemagne a été préjudiciable suite à l'annonce par la Banque centrale européenne (BCE) de son programme d'achats d'urgence face à la pandémie. Cela a été partiellement compensé par notre exposition d'aplatissement de la courbe italienne, qui a ajouté de la valeur. En ce qui concerne le positionnement des devises, une surpondération en dollars américains et en yens japonais par rapport aux euros, wons coréens, dollars néo-zélandais et rands sud-africains a surperformé.

Perspectives

Dans ce contexte, il semble très probable que toutes les préoccupations potentielles à long terme sur les conséquences d'une dépréciation ou d'une inflation de ce qui est essentiellement de l'hélicoptère monétaire ou du charlatanisme soient écartées à court terme. Nous pensons que l'impact économique de la Covid-19 sera rude et durable, compte tenu du changement de comportement des consommateurs. Cela signifie que la politique monétaire va devoir rester accommodante dans un avenir proche. Nous sommes sous-exposés à l'Espagne, le virus et les retombées économiques semblent plus préjudiciables qu'ailleurs du fait de la plus grande dépendance du pays au tourisme. Les données des recettes fiscales du mois de juillet, qui ont dégringolé de 33 % par rapport aux niveaux de 2019, en attestent. Nous restons sous-exposés à l'Italie, où l'écart par rapport à l'Allemagne est revenu aux niveaux observés au quatrième trimestre 2019. Cela ne compense pas le contexte macroéconomique peu attrayant auquel nous sommes confrontés. Les émissions dans le cadre du programme de soutien à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) de l'UE devraient cannibaliser la demande d'obligations du Trésor français, qui restent onéreuses. Il lui reste encore un volume important à émettre en 2020 par rapport aux autres pays. Les émissions dans le cadre du programme SURE ont été retardées, mais seulement de quelques semaines, et nous restons sous-exposés à la Finlande. Nous avons opté pour une surpondération des gilts britanniques lorsque les prix ont chuté en raison de l'augmentation de l'offre ; nous anticipons un renforcement de l'assouplissement quantitatif, qui devrait faire grimper les émissions à plus longue échéance.

Équipe Rates
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	75 888
Avoirs bancaires		4 144
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		668
Intérêts à recevoir		511
Souscriptions à recevoir		111
Plus-values latentes sur contrats à terme	2.7	53
Autres actifs		1
Total de l'actif		**81 376**
Passif		
Impôts et charges à payer		46
Rachats d'actions à payer		125
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	179
Autres passifs		10
Total du passif		**360**
Actif net en fin d'exercice		**81 016**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		71 529
Plus-values nettes sur investissements		1 204
Plus-values nettes réalisées		1 251
Plus-values nettes latentes		2 297
Produits des émissions d'actions		13 005
Paiements des actions rachetées		(8 305)
Régularisation nette reçue	10	36
Dividendes distribués	5	(1)
Actif net en fin d'exercice		**81 016**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 692
Intérêts bancaires		43
Total des revenus		**1 735**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	412
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	117
Autres frais de fonctionnement		2
Total des charges		**531**
Plus-values nettes sur investissements		**1 204**
Plus-values réalisées sur investissements		1 084
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(299)
Plus-values réalisées sur contrats à terme		631
Moins-values de change réalisées		(165)
Plus-values nettes réalisées		**1 251**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		2 239
Augmentation de la moins-value latente sur contrats de change à terme		(177)
Diminution de la moins-value latente sur contrats à terme		174
Plus-values de change latentes		61
Plus-values nettes latentes		**2 297**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**4 752**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc USD	A SInc EUR	A SInc USD[A]	I Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	288 280	11 285	9 459	840	379 839
Actions émises durant l'exercice	447 926	23 717	2 640	-	53 908
Actions rachetées durant l'exercice	(351 894)	(8 819)	(3 545)	(840)	(130 484)
Actions en circulation en fin d'exercice	**384 312**	**26 183**	**8 554**	**-**	**303 263**
Valeur nette d'inventaire par action	**13,0481**	**11,3196**	**11,7725**	**-**	**11,3081**

	I Acc USD	I SInc USD[A]	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	5 643 340	840	650
Actions émises durant l'exercice	473 973	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	(108 440)	(840)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**6 008 873**	**-**	**650**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,7646**	**-**	**11,3677**

[A] Classe d'actions fermée le 12 mai 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 89,33 %					
Obligations 89,33 %					
Obligations d'État 89,33 %					
Australie 8,80 %					
Commonwealth d'Australie	2,7500	21/11/2027	5 675 000	4 690	5,79
Commonwealth d'Australie	5,5000	21/04/2023	3 000 000	2 443	3,01
				7 133	**8,80**
Autriche 0,59 %					
République d'Autriche	0,5000	20/04/2027	241 000	302	0,38
République d'Autriche	1,5000	20/02/2047	109 000	174	0,21
				476	**0,59**
Belgique 0,42 %					
Royaume de Belgique	0,8000	22/06/2028	140 000	180	0,22
Royaume de Belgique	1,7000	22/06/2050	99 000	159	0,20
				339	**0,42**
Brésil 0,28 %					
République fédérale brésilienne	6,0000	15/08/2050	300 000	**227**	**0,28**
Canada 2,43 %					
Gouvernement du Canada	2,0000	01/06/2028	1 850 000	1 548	1,91
Gouvernement du Canada	2,5000	01/06/2024	521 000	422	0,52
				1 970	**2,43**
Chine 21,81 %					
République populaire de Chine	3,5400	16/08/2028	30 000 000	4 546	5,61
République populaire de Chine	1,9900	09/04/2025	30 000 000	4 219	5,21
République populaire de Chine	2,9400	17/10/2024	20 000 000	2 940	3,63
République populaire de Chine	3,1300	21/11/2029	10 000 000	1 462	1,80
République populaire de Chine	2,2000	13/02/2022	10 000 000	1 458	1,80
République populaire de Chine	4,0500	24/07/2047	20 000 000	3 045	3,76
				17 670	**21,81**
Colombie 0,21 %					
République colombienne	6,0000	28/04/2028	625 700 000	**171**	**0,21**
Finlande 2,04 %					
République de Finlande	0,5000	15/09/2029	1 300 000	**1 650**	**2,04**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
France 0,76 %					
Gouvernement de France	3,2500	25/05/2045	308 994	**619**	**0,76**
Allemagne 7,89 %					
République fédérale d'Allemagne	0,2500	15/02/2029	3 877 840	4 887	6,03
République fédérale d'Allemagne	2,5000	15/08/2046	449 151	897	1,11
République fédérale d'Allemagne	4,7500	04/07/2034	299 000	609	0,75
				6 393	**7,89**
Indonésie 0,80 %					
République indonésienne	6,1250	15/05/2028	10 000 000 000	**648**	**0,80**
Irlande 0,55 %					
République d'Irlande	1,0000	15/05/2026	349 000	**444**	**0,55**
Israël 1,15 %					
Gouvernement israélien	1,0000	31/03/2030	3 100 000	**930**	**1,15**
Italie 1,59 %					
République d'Italie	1,5000	01/06/2025	449 000	558	0,69
République d'Italie	3,1000	01/03/2040	202 000	301	0,37
République d'Italie	2,4500	01/09/2033	219 000	299	0,37
République d'Italie	3,4500	01/03/2048	82 000	133	0,16
				1 291	**1,59**
Japon 2,56 %					
Gouvernement du Japon	2,5000	20/03/2038	79 000 000	1 023	1,27
Gouvernement du Japon	1,5000	20/03/2045	44 950 000	525	0,65
Gouvernement du Japon	0,5000	20/12/2038	53 800 000	522	0,64
				2 070	**2,56**
Pays-Bas 0,85 %					
Royaume des Pays-Bas	0,7500	15/07/2027	338 000	433	0,54
Royaume des Pays-Bas	3,7500	15/01/2042	117 000	253	0,31
				686	**0,85**
Pérou 0,20 %					
République péruvienne	6,9500	12/08/2031	483 000	**164**	**0,20**
Pologne 0,44 %					
République polonaise	2,5000	25/07/2026	1 246 000	**353**	**0,44**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Portugal 0,34 %					
République du Portugal	2,8750	21/07/2026	202 000	**279**	**0,34**
Qatar 1,29 %					
État du Qatar	4,0000	14/03/2029	894 000	**1 048**	**1,29**
Fédération de Russie 3,94 %					
Fédération de Russie	8,1500	03/02/2027	148 869 000	2 165	2,67
Fédération de Russie	7,0500	19/01/2028	74 645 000	1 027	1,27
				3 192	**3,94**
Afrique du Sud 2,83 %					
République sud-africaine	8,7500	28/02/2048	20 000 000	922	1,14
République sud-africaine	10,5000	21/12/2026	13 000 000	906	1,12
République sud-africaine	7,0000	28/02/2031	9 468 608	462	0,57
				2 290	**2,83**
Suède 0,27 %					
Royaume de Suède	3,5000	30/03/2039	1 235 000	**218**	**0,27**
Thaïlande 1,20 %					
Royaume de Thaïlande	1,6000	17/12/2029	30 000 000	**969**	**1,20**
Royaume-Uni 2,68 %					
Trésor britannique	4,2500	07/12/2046	701 132	1 657	2,05
Trésor britannique	4,2500	07/06/2032	272 348	510	0,63
				2 167	**2,68**
États-Unis 23,41 %					
Trésor américain	0,1250	30/04/2022	8 551 500	8 553	10,55
Trésor américain	0,5000	30/04/2027	4 376 500	4 398	5,42
Trésor américain	2,3750	15/11/2049	2 388 300	2 925	3,61
Trésor américain	3,8750	15/08/2040	1 382 400	2 050	2,53
Trésor américain	5,3750	15/02/2031	608 800	898	1,11
Trésor américain	3,5000	15/02/2039	106 700	150	0,19
				18 974	**23,41**
Total Obligations d'État				**72 371**	**89,33**
Total Obligations				**72 371**	**89,33**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**72 371**	**89,33**
Fonds d'investissement à capital variable 4,34 %			
Aberdeen Standard SICAV I - Indian Bond Fund Z Acc USD†	260 600	**3 517**	**4,34**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**3 517**	**4,34**

Dérivés (0,16 %)
Contrats à terme 0,07 %

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	(7)	11	0,01
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	63	27	0,03
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	34	26	0,03
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	23	6	0,01
EUX Euro-BTP	08/12/2020	(23)	(51)	(0,05)
EUX Euro-Bund	08/12/2020	(11)	(13)	(0,02)
EUX Euro-OAT	08/12/2020	(9)	(14)	(0,02)
ICF Long Gilt	29/12/2020	13	20	0,02
KFE Korea 10 Year Bond	15/12/2020	37	39	0,06
MSE Canada 10 Year Bond	18/12/2020	(33)	2	-
Plus-values latentes sur contrats à terme			**53**	**0,07**

Contrats de change à terme (0,23 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays Capital	CLP	USD	25/11/2020	235 992 000	297 729	2	-
Barclays Capital	HUF	USD	07/10/2020	36 987 000	116 947	2	-
Barclays Capital	ILS	EUR	07/10/2020	5 622 000	1 418 855	(20)	(0,02)
Barclays Capital	NGN	USD	25/11/2020	133 276 000	330 382	15	0,02
Barclays Capital	NZD	AUD	07/10/2020	1 852 946	1 745 000	(26)	(0,03)
Barclays Capital	USD	EUR	07/10/2020	272 929	243 000	(12)	(0,01)
Barclays Capital	USD	EUR	07/10/2020	43 907	37 000	1	-
Barclays Capital	USD	GBP	07/10/2020	122 511	93 000	2	-
Barclays Capital	USD	ILS	07/10/2020	941 613	3 210 000	3	-
Barclays Capital	USD	INR	25/11/2020	1 178 131	89 148 000	(26)	(0,03)
Barclays Capital	USD	JPY	07/10/2020	439 868	46 520 000	(1)	-
Barclays Capital	USD	THB	07/10/2020	980 890	30 577 000	16	0,02
Barclays Capital	USD	THB	07/10/2020	364 151	11 537 000	-	-
BNP Paribas	ARS	USD	25/11/2020	41 063 000	485 895	(7)	(0,01)
BNP Paribas	AUD	EUR	07/10/2020	1 131 562	684 000	9	0,01
BNP Paribas	CHF	NZD	07/10/2020	1 097 935	1 856 000	(32)	(0,04)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CZK	USD	07/10/2020	5 995 000	252 305	7	0,01
BNP Paribas	EUR	AUD	07/10/2020	690 000	1 117 087	9	0,01
BNP Paribas	GBP	USD	07/10/2020	102 000	126 619	5	0,01
BNP Paribas	JPY	USD	07/10/2020	88 140 000	823 442	12	0,01
BNP Paribas	THB	USD	07/10/2020	2 369 000	76 568	(2)	-
BNP Paribas	USD	CNY	25/11/2020	209 094	1 434 000	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	07/10/2020	247 875	214 000	(3)	-
BNP Paribas	USD	JPY	07/10/2020	821 603	86 260 000	4	0,01
Citigroup	BRL	USD	25/11/2020	577 000	105 800	(4)	-
Citigroup	EGP	USD	25/11/2020	4 138 000	252 659	6	0,01
Citigroup	HRK	USD	07/10/2020	421 000	62 593	3	-
Citigroup	HUF	USD	07/10/2020	12 680 000	40 056	1	-
Citigroup	PEN	USD	25/11/2020	180 000	50 485	-	-
Citigroup	USD	CAD	07/10/2020	3 070 414	4 167 000	(49)	(0,06)
Citigroup	USD	MXN	07/10/2020	402 418	8 887 000	-	-
Crédit Agricole	CNY	USD	25/11/2020	2 029 000	291 477	6	0,01
Crédit Agricole	GBP	USD	07/10/2020	29 000	38 779	(1)	-
Crédit Agricole	JPY	USD	07/10/2020	11 390 000	106 506	1	-
Crédit Agricole	USD	CAD	07/10/2020	48 519	65 000	-	-
Deutsche Bank	CHF	USD	07/10/2020	657 000	694 940	20	0,03
Deutsche Bank	EUR	USD	07/10/2020	71 000	80 455	3	-
Deutsche Bank	KRW	USD	25/11/2020	2 005 234 000	1 688 917	32	0,04
Deutsche Bank	PHP	USD	25/11/2020	16 982 000	344 023	6	0,01
Deutsche Bank	PLN	USD	07/10/2020	915 000	230 255	6	0,01
Deutsche Bank	RON	USD	07/10/2020	989 000	227 955	10	0,01
Deutsche Bank	USD	AUD	07/10/2020	2 673 409	3 871 000	(100)	(0,12)
Deutsche Bank	USD	AUD	07/10/2020	104 999	149 000	(2)	-
Deutsche Bank	USD	EUR	07/10/2020	140 484	121 000	(1)	-
Deutsche Bank	USD	EUR	07/10/2020	37 553	32 000	-	-
Deutsche Bank	USD	NZD	07/10/2020	48 534	74 000	-	-
Goldman Sachs	AUD	EUR	07/10/2020	1 153 000	697 092	9	0,01
Goldman Sachs	BRL	USD	25/11/2020	13 442 000	2 444 444	(63)	(0,08)
Goldman Sachs	BRL	USD	25/11/2020	2 446 000	432 614	1	-
Goldman Sachs	CNY	USD	25/11/2020	8 829 000	1 256 672	39	0,05
Goldman Sachs	SEK	NOK	07/10/2020	7 009 635	7 203 000	13	0,02
Goldman Sachs	THB	USD	07/10/2020	13 207 000	417 454	(1)	-
Goldman Sachs	USD	CNY	25/11/2020	5 964 815	41 907 000	(185)	(0,24)
Goldman Sachs	USD	EUR	07/10/2020	367 078	308 000	6	0,01
Goldman Sachs	USD	HKD	07/10/2020	325 375	2 522 000	-	-
Goldman Sachs	USD	RUB	25/11/2020	804 714	59 563 000	42	0,05
HSBC	BRL	USD	25/11/2020	4 104 000	733 381	(6)	(0,01)
HSBC	BRL	USD	25/11/2020	3 433 000	636 731	(29)	(0,04)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
HSBC	DKK	USD	07/10/2020	2 454 000	370 103	17	0,02
HSBC	HKD	USD	07/10/2020	2 854 000	367 992	-	-
HSBC	MXN	USD	07/10/2020	9 219 000	408 206	9	0,01
HSBC	SGD	USD	07/10/2020	519 000	372 263	8	0,01
HSBC	TRY	USD	07/10/2020	5 997 000	850 674	(73)	(0,09)
HSBC	USD	SEK	07/10/2020	1 238 197	11 556 000	(53)	(0,07)
HSBC	USD	TWD	25/11/2020	1 707 195	48 498 000	19	0,02
HSBC	USD	TWD	25/11/2020	496 123	14 205 000	2	-
JPM Chase	AUD	USD	07/10/2020	677 000	491 814	(7)	(0,01)
JPM Chase	EUR	USD	07/10/2020	1 233 000	1 448 993	(3)	-
JPM Chase	JPY	EUR	07/10/2020	85 840 000	683 775	12	0,01
JPM Chase	JPY	USD	07/10/2020	6 200 000	57 942	1	-
JPM Chase	NOK	USD	07/10/2020	19 641 000	2 055 128	44	0,05
JPM Chase	NZD	USD	07/10/2020	4 156 000	2 719 505	28	0,03
JPM Chase	USD	BRL	25/11/2020	1 898 261	10 390 000	58	0,07
JPM Chase	USD	EUR	07/10/2020	106 598	89 000	2	-
JPM Chase	USD	ILS	07/10/2020	1 244 904	4 282 000	(7)	(0,01)
Merrill Lynch	EUR	USD	07/10/2020	101 000	117 238	1	-
Merrill Lynch	SEK	USD	07/10/2020	438 000	49 558	(1)	-
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	1 225 002	1 039 000	6	0,01
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	209 247	186 000	(9)	(0,01)
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	113 714	96 000	1	-
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	48 966	42 000	-	-
Merrill Lynch	USD	GBP	07/10/2020	73 282	57 000	-	-
Merrill Lynch	USD	ZAR	07/10/2020	1 815 037	31 439 000	(69)	(0,08)
Morgan Stanley	AUD	USD	07/10/2020	1 113 000	793 187	5	0,01
Morgan Stanley	EUR	USD	07/10/2020	1 354 000	1 589 555	(2)	-
Morgan Stanley	EUR	USD	07/10/2020	118 000	136 420	2	-
Morgan Stanley	JPY	USD	07/10/2020	63 041 000	598 547	(1)	-
Morgan Stanley	NZD	AUD	07/10/2020	1 837 000	1 716 389	(16)	(0,02)
Morgan Stanley	USD	EUR	07/10/2020	2 444 877	2 093 000	(10)	(0,01)
Morgan Stanley	USD	JPY	07/10/2020	2 447 775	256 350 000	18	0,02
Royal Bank of Canada	CAD	USD	07/10/2020	1 625 000	1 215 260	1	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	392 000	443 060	17	0,02
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	34 000	40 260	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	366 000	474 992	(2)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	32 000	41 907	(1)	-
Royal Bank of Canada	JPY	USD	07/10/2020	613 817 000	5 721 080	97	0,12
Royal Bank of Canada	USD	AUD	07/10/2020	2 525 919	3 476 000	34	0,04
Royal Bank of Canada	USD	CLP	25/11/2020	243 292	187 551 000	5	0,01
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	74 136	63 000	-	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	58 698	49 000	1	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Société Générale	CNH	USD	12/01/2021	390 000	57 103	-	-
Société Générale	GBP	USD	07/10/2020	37 000	48 196	-	-
State Street	CAD	USD	07/10/2020	2 145 000	1 627 904	(22)	(0,03)
State Street	CAD	USD	07/10/2020	50 000	37 776	-	-
State Street	CHF	USD	07/10/2020	46 000	48 617	1	-
State Street	EUR	JPY	07/10/2020	1 357 908	166 750 000	12	0,02
State Street	EUR	USD	07/10/2020	1 992 000	2 338 077	(2)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	1 882 000	2 115 759	91	0,11
State Street	EUR	USD	07/10/2020	729 000	853 470	1	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	265 000	307 869	3	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	63 000	74 527	(1)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	62 000	72 771	-	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	59 000	73 160	3	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	39 000	49 596	1	-
State Street	JPY	USD	07/10/2020	23 830 000	226 206	-	-
State Street	JPY	USD	07/10/2020	12 140 000	113 168	2	-
State Street	JPY	USD	07/10/2020	4 280 000	40 636	-	-
State Street	MXN	USD	07/10/2020	2 002 000	88 004	3	-
State Street	NOK	USD	07/10/2020	383 000	40 023	1	-
State Street	USD	AUD	07/10/2020	40 393	58 000	(1)	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	204 077	172 000	2	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	94 168	83 000	(3)	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	44 913	38 000	-	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	40 259	34 000	-	-
State Street	USD	MXN	07/10/2020	2 216 154	49 322 000	(17)	(0,02)
State Street	USD	MXN	07/10/2020	64 092	1 439 000	(1)	-
State Street	USD	MXN	07/10/2020	48 389	1 074 000	-	-
State Street	USD	NOK	07/10/2020	89 710	792 000	5	0,01
State Street	USD	NOK	07/10/2020	49 368	449 000	1	-
State Street	USD	ZAR	07/10/2020	869 529	14 782 000	(16)	(0,02)
State Street	USD	ZAR	07/10/2020	48 206	801 000	-	-
State Street	ZAR	USD	07/10/2020	875 000	52 272	-	-
UBS	CHF	GBP	07/10/2020	1 118 000	945 011	(5)	(0,01)
UBS	COP	USD	25/11/2020	577 751 000	152 116	(3)	-
UBS	IDR	USD	25/11/2020	95 288 547 000	6 449 309	(95)	(0,12)
UBS	JPY	AUD	07/10/2020	85 699 499	1 123 000	7	0,01
UBS	MXN	USD	07/10/2020	1 042 000	45 075	2	-
UBS	RUB	USD	25/11/2020	25 615 000	319 792	8	0,01
UBS	TWD	USD	25/11/2020	65 874 000	2 263 559	30	0,04
UBS	USD	BRL	25/11/2020	685 293	3 613 000	45	0,06
UBS	USD	EUR	07/10/2020	1 698 000	1 446 000	2	-
UBS	USD	IDR	25/11/2020	5 983 070	89 790 198 000	(5)	(0,01)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
UBS	USD	NZD	07/10/2020	4 801 734	7 428 000	(107)	(0,13)
UBS	USD	RUB	25/11/2020	361 868	26 925 000	17	0,02
UBS	ZAR	USD	07/10/2020	6 936 000	407 457	8	0,01
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(179)**	**(0,23)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(126)**	**(0,16)**
Total des placements						**75 762**	**93,51**
Autres actifs nets						**5 254**	**6,49**
Total de l'actif net						**81 016**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

German Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds German Equity a augmenté de 14,62 % par rapport à une hausse de 1,80 % de l'indice de référence, le HDAX TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions allemandes ont connu une année volatile et ont clôturé la période en repli. Le conflit commercial prolongé entre les États-Unis et la Chine a occupé le devant de la scène pendant la majeure partie de 2019. Un accord commercial partiel a été signé entre les deux parties cette année, mais l'accalmie a été de courte durée. Les marchés se sont effondrés dans le sillage de la propagation rapide du coronavirus. Alors que la pandémie meurtrière s'accélérait, les gouvernements ont été contraints d'imposer des confinements stricts et des mesures de distanciation sociale pour la contenir. Ces mesures ont paralysé les voyages internationaux et ont gravement entravé l'activité économique. Toutes les classes d'actifs ont cédé du terrain face à la crise sanitaire mondiale. Les cours des actions se sont rapidement redressés au deuxième trimestre, dopés par les efforts des gouvernements pour redémarrer leur économie. La confiance a également été regonflée par l'annonce d'avancées dans la mise au point de vaccins potentiels ainsi que par les mesures de relance budgétaires et monétaires à l'échelle mondiale et par un rebond du prix du pétrole. Vers la fin de la période, la volatilité des cours des actions s'est encore aggravée, car de nouvelles flambées épidémiques ont suscité des craintes d'une deuxième vague de confinements, refroidissant les espoirs d'une reprise mondiale. Les investisseurs se sont également concentrés sur l'élection présidentielle américaine, anticipant un plus grand potentiel de relance et d'inflation sous une présidence de Joe Biden.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a largement surperformé son indice de référence, avec une sélection des titres et une allocation des actifs positives.

Au niveau des titres, Delivery Hero et Hypoport ainsi qu'un manque d'exposition à Airbus ont contribué à la performance du Fonds. Delivery Hero s'est notamment bien comportée, car la société continue de consolider ses principaux marchés et détient désormais certains des marchés de livraison de repas les plus attrayants au monde en Corée du Sud ainsi qu'au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. Elle a également souligné que le virus avait eu un léger impact positif sur la demande, les gens étant contraints de rester chez eux. Un autre point important a été de suggérer que la livraison de repas en ligne devrait se comporter d'une manière raisonnablement acyclique. Hypoport a également contribué à la performance ; la société a en effet continué de gagner des parts sur son marché de base des hypothèques en ligne, en particulier parmi les banques coopératives et caisses d'épargne allemandes, tandis que le marché sous-jacent des opérations hypothécaires est également resté assez stable. Enfin, l'absence d'Airbus en portefeuille a été bénéfique au Fonds, car le secteur aérien a été l'un des plus durement touchés par la pandémie, qui a contraint les gouvernements à fermer leurs frontières, entraînant l'arrêt du transport aérien et du commerce international.

En revanche, MTU Aero Engines, CTS Eventim et l'absence de Siemens ont nui à la performance. Les actions de MTU Aero Engines ont notamment été freinées par la réaccélération de la propagation du virus dans une grande partie du monde, et une nouvelle imposition anticipée de confinements mondiaux généralisés est susceptible de provoquer un choc négatif grave sur l'industrie aérospatiale, affectant à la fois les ventes et le marché secondaire. Sur une note plus favorable, son activité de pièces de rechange, associée à la réduction rapide des coûts par la direction, a contribué à atténuer certains des effets. CTS Eventim a également pénalisé la performance : la société a en effet figuré parmi les plus durement touchées par les confinements généralisés en Europe qui ont limité les événements en direct, portant atteinte à ses activités de billetterie en ligne. Néanmoins, nous nous attendons à ce que la société ressorte plus forte de cette crise actuelle, compte tenu de son bilan solide et de sa direction efficace. Enfin, l'absence de Siemens en portefeuille a été préjudiciable pour le Fonds, car l'entreprise continue de rationaliser ses opérations, en opérant une scission de sa branche Énergie qui freinait depuis longtemps ses rendements.

Perspectives

Nous sommes quelque peu prudents à court terme au vu du rebond important de la plupart des secteurs du marché et des signes de fléchissement de la reprise. La réalité est que la flambée des cas de coronavirus et les restrictions toujours plus sévères en Europe impacteront les perspectives économiques à court terme, ce qui signifie que les estimations de BPA du consensus pour 2021 relatives à une croissance de 50 % dans la zone euro semblent optimistes. Le marché allemand a connu de nombreuses années de croissance fragile des bénéfices et nous devrions de nouveau nous attendre à une modération des prévisions de bénéfices jusqu'à ce que l'économie puisse retrouver un niveau plus normal. Nous sommes néanmoins enthousiastes à l'égard des perspectives des meilleures sociétés allemandes qui ressortiront plus fortes de la crise actuelle et sommes convaincus que le Fonds peut continuer de générer une croissance nettement plus forte des résultats et des flux de trésorerie disponible que le marché cette année et au-delà grâce à une orientation marquée sur les sociétés de qualité.

Équipe European Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	8 542
Avoirs bancaires		16
Souscriptions à recevoir		11
Ventes de placements à recevoir		40
Autres actifs		6
Total de l'actif		**8 615**
Passif		
Impôts et charges à payer		8
Rachats d'actions à payer		3
Total du passif		**11**
Actif net en fin d'exercice		**8 604**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		3 600
Plus-values nettes sur investissements		3
Plus-values nettes réalisées		112
Plus-values nettes latentes		801
Produits des émissions d'actions		7 328
Paiements des actions rachetées		(3 240)
Actif net en fin d'exercice		**8 604**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	57
Total des revenus		**57**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	45
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	9
Total des charges		**54**
Plus-values nettes sur investissements		**3**
Plus-values réalisées sur investissements		112
Plus-values nettes réalisées		**112**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		801
Plus-values nettes latentes		**801**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**916**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A AInc EUR	I Acc EUR	X Acc EUR[A]	Z Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	3 999	10 146	131 710	-	63 857
Actions émises durant l'exercice	248 737	107 528	120 047	6 594	-
Actions rachetées durant l'exercice	(73 277)	(26 778)	(101 097)	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**179 459**	**90 896**	**150 660**	**6 594**	**63 857**
Valeur nette d'inventaire par action	**15,5406**	**15,5098**	**19,9285**	**11,2781**	**20,8062**

[A] Classe d'actions lancée le 28 février 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 95,25 %			
Actions 95,25 %			
Services de communication 6,58 %			
Scout24	7 590	**566**	**6,58**
Biens de consommation non courante 18,14 %			
Adidas	767	213	2,48
CTS Eventim	8 850	367	4,27
Fielmann	3 260	223	2,59
Puma	4 605	354	4,11
Zalando	5 050	404	4,69
		1 561	**18,14**
Biens de consommation de base 3,62 %			
Beiersdorf	3 215	**311**	**3,62**
Services financiers 14,29 %			
Deutsche Boerse	3 315	498	5,80
Hannover Re	3 140	417	4,84
Hypoport	592	314	3,65
		1 229	**14,29**
Santé 3,12 %			
Siemens Healthineers	7 015	**268**	**3,12**
Industrie 15,22 %			
Knorr-Bremse	4 290	430	5,00
MTU Aero Engines	1 947	278	3,23
Rational	625	418	4,86
Stabilus	3 645	183	2,13
		1 309	**15,22**
Technologies de l'information 19,18 %			
Delivery Hero	3 590	351	4,08
Infineon Technologies	15 110	365	4,23
Nemetschek	5 340	334	3,88
SAP	4 529	602	6,99
		1 652	**19,18**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Matériaux 10,73 %			
Fuchs Petrolub	6 880	221	2,57
Linde	1 258	255	2,96
Symrise	3 785	447	5,20
		923	**10,73**
Immobilier 4,37 %			
Deutsche Wohnen	3 300	141	1,64
Patrizia	10 110	235	2,73
		376	**4,37**
Total Actions		**8 195**	**95,25**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**8 195**	**95,25**
Fonds d'investissement à capital variable 4,03 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - Euro Fund Z-3[†]	349	**347**	**4,03**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**347**	**4,03**
Total des placements		**8 542**	**99,28**
Autres actifs nets		**62**	**0,72**
Total de l'actif net		**8 604**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Global Bond Fixed Maturity 2023 Fund

Pour la période close le 30 septembre 2020

Lancement du Fonds

La CSSF a approuvé le lancement du Fonds le 20 mai 2019. Le premier calcul de la valeur nette d'inventaire (VNI) du Fonds a été effectué le 23 octobre 2019.

Performances

Pour la période close le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Global Bond Fixed Maturity 2023 a augmenté de 3,96 %. Le Fonds n'a pas d'indice de référence officiel.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La période considérée a été dominée par la pandémie de coronavirus, qui a entraîné en mars 2020 des ventes massives de proportions historiques d'actifs à risque mondiaux, y compris d'obligations d'entreprises mondiales. Toutefois, la pandémie étant largement maîtrisée et les économies enregistrant un fort rebond, une reprise progressive a été entamée à partir d'avril.

Au début de la période, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a été un facteur dominant. Un accord commercial a été conclu fin 2019, certains droits de douane ont été annulés et la perspective d'un accroissement du commerce mondial a stimulé les actifs des marchés émergents dans le monde entier. Cet optimisme a pris fin début 2020, car le nouveau coronavirus s'est transformé en pandémie mondiale. De plus, la baisse des prix du pétrole a été un facteur clé des pertes dans les États disposant d'importantes ressources énergétiques. Le brut de Brent a dégringolé en février, la hausse des cas de Covid-19 alimentant les craintes d'un ralentissement économique mondial, en parallèle d'une guerre des prix du pétrole entre la Russie et l'Arabie saoudite. Les spreads de crédit mondiaux se sont considérablement creusés en mars, lorsque les impacts économiques se sont fait ressentir. Au cours des six derniers mois, les marchés se sont fortement redressés et beaucoup ont grimpé au-delà des pics précédents. Les obligations ont réagi positivement à la baisse des taux, tant de la part de la Réserve fédérale américaine qu'au niveau local, pour soutenir les économies en difficulté. Des mesures de relance budgétaires sans précédent, une situation plus maîtrisée autour du virus et la perspective d'avoir un vaccin à court terme ont également contribué au resserrement des spreads de crédit à des niveaux proches des précédents niveaux serrés. Toutefois, vers la fin de la période considérée, les cas de Covid-19 ont de nouveau augmenté dans certaines parties du monde, l'Europe, l'Inde et l'Amérique latine étant particulièrement vulnérables face à la hausse des contaminations.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de 3,96 % depuis son lancement jusqu'à la fin septembre 2020.

Les principales contributions sont principalement venues des titres quasi-souverains et supranationaux, qui ont bénéficié d'un solide soutien de l'État. Citons à titre d'exemple l'obligation souveraine de l'Italie, State Bank of India et Korea Resources Corporation. À l'inverse, les principales contre-performances ont concerné une obligation souveraine en repli et quelques titres de secteurs cycliques, qui ont été plus touchés par le choc de demande lié à la Covid-19. Les obligations souveraines sri-lankaises et l'exportateur de matières premières Vedanta Resources en sont des exemples.

En raison des effets de la Covid-19, le taux de rotation du portefeuille a été plus élevé que prévu au premier et au deuxième trimestres de 2020. Un petit créneau s'est présenté lorsque des titres américains de qualité investment grade (IG) ont dû entrer sur le marché (en raison de pressions de refinancement) à des niveaux très bon marché. Le Fonds a participé à de nouvelles émissions et a ajouté les titres que notre équipe IG américaine appréciait. Nous avons également pris la décision de vendre les deux plus mauvais élèves, Vedanta Resources et les obligations souveraines internationales du Sri Lanka. Les deux titres de crédit sont en difficulté dans un environnement post-Covid-19, c'est pourquoi nous avons jugé prudent de protéger le Fonds contre un éventuel scénario de restructuration. Depuis lors, notre positionnement est resté largement inchangé. Nous sommes optimistes à l'égard de notre orientation axée sur la qualité et de notre positionnement prudent sur les positions à haut rendement. Nous avons notamment confiance en notre allocation au secteur immobilier chinois, qui s'est bien repris, la Chine étant la première grande économie à sortir de la crise économique liée à la Covid-19. Le portefeuille n'est pas excessivement exposé aux sociétés cycliques présentant des risques de refinancement, l'exposition aux valeurs énergétiques s'établissant autour de 5 %.

Perspectives

La recrudescence des cas de Covid-19 dans certains pays a accentué la probabilité de nouvelles mesures de confinement. Nous nous attendons à ce que les gouvernements du monde entier soient mieux préparés cette fois-ci et à ce qu'ils puissent éviter les mesures de confinement total observées en mars. Au cours du dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser. Cependant, la prudence dans la confiance des consommateurs et des investisseurs devrait persister alors que le monde apprend à vivre avec la Covid-19 pendant un certain temps. Nous estimons que l'arrivée probable d'un vaccin dans les mois à venir devrait donner un nouvel élan positif aux spreads. Toutefois, son déploiement auprès de vastes parties de la population prendra du temps. L'ampleur des dommages irréversibles pour l'économie et les bilans des entreprises et des banques reste incertaine, mais nous pensons que les entreprises commenceront à réparer leurs bilans au fur et à mesure du redressement des flux de trésorerie. Le contexte technique reste solide, compte tenu des achats constants de la Banque centrale européenne et de la Réserve fédérale et de nos anticipations de baisse des émissions d'entreprises par rapport aux niveaux record des deuxième et troisième trimestres.

Les prochaines élections présidentielles américaines constituent un risque majeur pour la dette des marchés émergents. Elles seront déterminantes pour fixer le cap de la politique étrangère américaine en ce qui concerne la Chine et la Russie. En outre, elles seront importantes pour le débat permanent autour de l'implication du secteur privé dans l'Initiative de suspension du service de la dette du G20 destinée aux pays émergents en difficulté. Celle-ci appelle les créanciers bilatéraux et du secteur privé à accorder une suspension du service de la dette à certains emprunteurs des marchés émergents.

Équipe Global Emerging Market Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	139 047
Avoirs bancaires		2 108
Intérêts à recevoir		1 488
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	4
Total de l'actif		**142 647**
Passif		
Impôts et charges à payer		41
Autres passifs		1 078
Total du passif		**1 119**
Actif net en fin de période		**141 528**

État des variations de l'actif net

Pour la période du 23 octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Plus-values nettes sur investissements		4 952
Moins-values nettes réalisées		(3 289)
Plus-values nettes latentes		2 460
Produits des émissions d'actions		164 544
Paiements des actions rachetées		(22 731)
Régularisation nette versée	10	(189)
Dividendes distribués	5	(4 219)
Actif net en fin de période		**141 528**

État des opérations

Pour la période du 23 octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	5 452
Intérêts bancaires		24
Total des revenus		**5 476**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	378
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	143
Autres frais de fonctionnement		3
Total des charges		**524**
Plus-values nettes sur investissements		**4 952**
Moins-values réalisées sur investissements		(3 252)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(46)
Plus-values de change réalisées		9
Moins-values nettes réalisées		**(3 289)**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		2 456
Augmentation de la plus-value latente sur contrats de change à terme		4
Plus-values nettes latentes		**2 460**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**4 123**

Transactions d'Actions

Pour la période du 23 octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc USD[A]	A QIncA Hedged SGD[A]	A QIncA USD[A]	X Acc USD[A]	X QIncA USD[A]
Actions en circulation en début de période	-	-	-	-	-
Actions émises au cours de la période	1 384 722	245 750	12 046 356	33 000	2 810 157
Actions rachetées au cours de la période	(343 786)	(64 500)	(1 549 708)	-	(500 000)
Actions en circulation en fin de période	**1 040 936**	**181 250**	**10 496 648**	**33 000**	**2 310 157**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,3960**	**10,0088**	**10,0755**	**10,3976**	**10,0754**

[A] Classe d'actions lancée le 23 octobre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,25 %					
Obligations 98,25 %					
Obligations d'entreprises 83,38 %					
Brésil 0,73 %					
CSN Resources	7,6250	13/02/2023	1 000 000	**1 035**	**0,73**
Chili 1,81 %					
Banco de Credito e Inversiones	4,0000	11/02/2023	2 400 000	**2 555**	**1,81**
Chine 14,51 %					
Central China Real Estate	7,2500	24/04/2023	1 498 000	1 507	1,07
China Aoyuan	7,9500	19/02/2023	1 100 000	1 147	0,81
China Cinda Finance 2017 I (EMTN)	3,8750	08/02/2023	1 000 000	1 055	0,75
China Evergrande	11,5000	22/01/2023	1 400 000	1 252	0,88
CIFI Group	6,5500	28/03/2024	1 257 000	1 299	0,92
CNAC HK Finbridge	4,6250	14/03/2023	3 200 000	3 399	2,39
Huarong Finance 2019 (EMTN)	3,3750	29/05/2022	2 197 000	2 247	1,58
Logan Property	6,5000	16/07/2023	1 226 000	1 252	0,88
Ronshine China	8,1000	09/06/2023	1 483 000	1 481	1,05
Sunac China	7,9500	11/10/2023	1 256 000	1 272	0,90
Taihu Pearl Oriental	3,1500	30/07/2023	2 000 000	2 010	1,42
Times China	6,7500	16/07/2023	1 444 000	1 481	1,05
Zhenro Properties	9,1500	06/05/2023	1 100 000	1 143	0,81
				20 545	**14,51**
Colombie 1,09 %					
Ecopetrol	5,8750	18/09/2023	1 400 000	**1 544**	**1,09**
Salvador 0,96 %					
AES El Salvador Trust II	6,7500	28/03/2023	1 472 000	**1 361**	**0,96**
France 0,87 %					
BPCE (EMTN)	5,7000	22/10/2023	1 100 000	**1 235**	**0,87**
Allemagne 3,34 %					
BMW US Capital	3,8000	06/04/2023	1 400 000	1 509	1,07
Deutsche Bank	3,9500	27/02/2023	1 585 000	1 663	1,17
Volkswagen Group of America Finance	2,9000	13/05/2022	1 500 000	1 552	1,10
				4 724	**3,34**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Inde 7,32 %					
Adani Ports & Special Economic Zone	3,9500	19/01/2022	500 000	513	0,36
JSW Steel	5,9500	18/04/2024	1 446 000	1 495	1,06
Muthoot Finance (EMTN)	6,1250	31/10/2022	1 166 000	1 189	0,84
ONGC Videsh	3,7500	07/05/2023	1 000 000	1 039	0,73
State Bank of India (London)	4,5000	28/09/2023	5 709 000	6 124	4,33
				10 360	**7,32**
Indonésie 8,80 %					
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	4,6250	20/07/2023	6 553 000	7 027	4,97
Indo Energy Finance II	6,3750	24/01/2023	1 376 550	1 347	0,95
Pertamina Persero (EMTN)	4,3000	20/05/2023	3 795 000	4 074	2,88
				12 448	**8,80**
Irlande 1,72 %					
AIB (EMTN)	4,7500	12/10/2023	2 242 000	**2 438**	**1,72**
Israël 0,58 %					
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands III	2,8000	21/07/2023	862 000	**821**	**0,58**
Italie 3,30 %					
Enel Finance International	4,2500	14/09/2023	2 874 000	3 149	2,23
Intesa Sanpaolo	3,3750	12/01/2023	1 460 000	1 517	1,07
				4 666	**3,30**
Luxembourg 1,16 %					
SES	3,6000	04/04/2023	1 600 000	**1 644**	**1,16**
Macao 1,05 %					
Sands China	4,6000	08/08/2023	1 397 000	**1 493**	**1,05**
Maurice 1,80 %					
Liquid Telecommunications Financing	8,5000	13/07/2022	1 238 000	1 260	0,89
Neerg Energy	6,0000	13/02/2022	1 281 000	1 284	0,91
				2 544	**1,80**
Mexique 3,16 %					
BBVA Bancomer Texas	6,7500	30/09/2022	2 452 000	2 652	1,88
Petroleos Mexicanos	4,6250	21/09/2023	600 000	596	0,42
Unifin Financiera	7,2500	27/09/2023	1 409 000	1 220	0,86
				4 468	**3,16**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Pays-Bas 2,12 %					
ING Bank	5,8000	25/09/2023	2 671 000	**3 002**	**2,12**
Nigeria 0,97 %					
Ecobank Transnational	9,5000	18/04/2024	1 300 000	**1 379**	**0,97**
Oman 1,10 %					
National Bank of Oman (EMTN)	5,6250	25/09/2023	1 557 000	**1 563**	**1,10**
Fédération de Russie 1,67 %					
Global Ports Finance	6,5000	22/09/2023	1 127 000	1 234	0,88
Novolipetsk Steel	4,5000	15/06/2023	1 055 000	1 123	0,79
				2 357	**1,67**
Arabie saoudite 0,70 %					
Dar Al-Arkan Sukuk	6,8750	21/03/2023	1 000 000	**984**	**0,70**
Singapour 0,54 %					
Puma International Financing	5,1250	06/10/2024	850 000	**759**	**0,54**
Afrique du Sud 1,98 %					
MTN Mauritius Investments	5,3730	13/02/2022	1 353 000	1 386	0,98
SASOL	5,8750	27/03/2024	1 474 000	1 421	1,00
				2 807	**1,98**
Corée du Sud 1,77 %					
Korea East-West Power	3,8750	19/07/2023	2 306 000	**2 506**	**1,77**
Supranational 6,55 %					
African Export-Import Bank (EMTN)	5,2500	11/10/2023	2 000 000	2 167	1,53
African Export-Import Bank (EMTN)	4,1250	20/06/2024	1 500 000	1 577	1,11
Eastern and Southern African Trade and Development Bank (EMTN)	4,8750	23/05/2024	5 392 000	5 528	3,91
				9 272	**6,55**
Émirats arabes unis 2,00 %					
Esic Sukuk (EMTN)	3,9390	30/07/2024	2 800 000	**2 828**	**2,00**
Royaume-Uni 2,16 %					
Santander UK	5,0000	07/11/2023	390 000	426	0,30
Standard Chartered	3,9500	11/01/2023	2 527 000	2 627	1,86
				3 053	**2,16**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
États-Unis 9,62 %					
Energy Transfer Operating	4,2000	15/09/2023	2 591 000	2 737	1,94
Ford Motor	8,5000	21/04/2023	700 000	764	0,54
General Motors	4,8750	02/10/2023	1 500 000	1 634	1,15
Harley-Davidson Financial Services	3,3500	15/02/2023	369 000	384	0,27
Hyundai Capital America	4,1250	08/06/2023	1 845 000	1 988	1,40
Marathon Petroleum	4,5000	01/05/2023	950 000	1 026	0,72
Mylan	3,1250	15/01/2023	600 000	632	0,45
Nissan Motor Acceptance	3,8750	21/09/2023	1 020 000	1 057	0,75
Phillips 66	3,7000	06/04/2023	655 000	702	0,50
Reynolds American	4,8500	15/09/2023	2 412 000	2 688	1,90
				13 612	**9,62**
Total Obligations d'entreprises				**118 003**	**83,38**
Obligations d'État 14,87 %					
Indonésie 0,75 %					
Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (EMTN)	3,8750	06/04/2024	1 000 000	**1 066**	**0,75**
Italie 4,56 %					
République d'Italie	6,8750	27/09/2023	5 511 000	**6 443**	**4,56**
Mongolie 1,05 %					
Development Bank of Mongolia	7,2500	23/10/2023	1 420 000	**1 493**	**1,05**
Nigeria 0,58 %					
République fédérale du Nigeria	6,3750	12/07/2023	800 000	**820**	**0,58**
Oman 2,78 %					
Sultanat d'Oman	4,1250	17/01/2023	3 998 000	**3 928**	**2,78**
Pakistan 1,21 %					
République du Pakistan	8,2500	15/04/2024	1 164 000	1 237	0,87
République du Pakistan	8,2500	15/04/2024	450 000	479	0,34
				1 716	**1,21**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Corée du Sud 3,94 %					
Korea Development Bank	3,3750	12/03/2023	1 400 000	1 493	1,05
Korea Resources	4,0000	18/04/2023	3 814 000	4 085	2,89
				5 578	**3,94**
Total Obligations d'État				**21 044**	**14,87**
Total Obligations				**139 047**	**98,25**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**139 047**	**98,25**

Dérivés - néant
Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	1 835 315	1 340 275	4	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**4**	**-**
Plus-values latentes sur dérivés						**4**	**-**
Total des placements						**139 051**	**98,25**
Autres actifs nets						**2 477**	**1,75**
Total de l'actif net						**141 528**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Global Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Global Bond a augmenté de 6,72 % contre une hausse de 6,24 % de l'indice de référence, le Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

L'environnement économique mondial a été dominé par la pandémie de coronavirus, qui a suggéré des perturbations qui pourraient être plus graves que celles subies pendant la crise financière mondiale.

Au début de la période considérée, en octobre, l'appétit pour le risque a rebondi dans l'anticipation d'un accord commercial entre les États-Unis et la Chine, tandis que les négociations sur le Brexit prenaient également une tournure positive. La confiance des investisseurs est restée positive en novembre et en décembre, en raison des signes naissants de stabilisation des données économiques. L'appétit pour le risque a encore été accru en décembre par un retrait partiel des droits de douane inclus dans la guerre commerciale sino-américaine. Il a aussi été alimenté par la Réserve fédérale américaine (Fed) qui a annoncé que les taux d'intérêt resteraient inchangés dans un avenir proche. Les marchés ont considéré le résultat des élections législatives britanniques comme positif : la victoire écrasante des conservateurs a en effet éliminé la menace d'une renationalisation de certains secteurs.

Les marchés financiers ont commencé la nouvelle décennie dans un climat optimiste, motivé par la « phase 1 » de l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine signé à la mi-janvier 2020. Cependant, cette tendance s'est brusquement inversée à partir de ce moment-là. Les craintes concernant l'épidémie de Covid-19 ont encouragé une « fuite vers les valeurs refuges ». Les investisseurs ont abandonné les actifs à risque en faveur de la dette publique. Au vu de la hausse de la demande, les prix des obligations d'État ont augmenté et les rendements ont reculé. La Fed et la Banque d'Angleterre ont toutes deux abaissé les taux d'intérêt en mars, tandis que la demande d'actifs défensifs a fortement fait baisser le rendement du bon du Trésor américain à 10 ans de référence. Les rendements des bunds allemands et des gilts britanniques ont également atteint des plus bas historiques. Début mars, les banques centrales et les autorités politiques mondiales se sont démenées pour atténuer les effets économiques négatifs du coronavirus.

Alors que les inquiétudes économiques se sont intensifiées et que les mesures de distanciation sociale ont été durcies, les investisseurs ont une fois de plus vendu de manière effrénée des actions en faveur d'obligations d'État, ce qui a fait monter les prix et baisser les rendements. De nombreux pays ont atteint des plus bas records des rendements à la mi-2020. Après une brève correction en août, les investisseurs ont de nouveau cédé des actions mondiales pour des obligations d'État, en quête d'investissements à moindre risque face à l'incertitude économique croissante, faisant ainsi grimper les prix des obligations.

Commentaires sur le portefeuille

Les contributions des stratégies macroéconomiques ont été positives au cours de l'exercice. Le portefeuille a surperformé son indice de référence sur la période. Cela se justifiait principalement par des mouvements importants du marché au cours du premier trimestre 2020, alors que les banques centrales du monde réagissaient de manière agressive au choc économique causé par la Covid-19. L'Australie, l'Allemagne, les positions de duration longue sur les bons du Trésor américain et la partie courte des courbes canadiennes et suédoises ont toutes été bénéfiques au portefeuille.

En raison des valorisations, la vitesse de circulation sur de nombreux marchés financiers ainsi que la volatilité accrue ont entraîné la suppression de nombreuses positions. Ceci dit, alors que les rendements s'orientaient à la hausse en mars, la duration du portefeuille a de nouveau été augmentée. Les rendements des opérations de change ont également été un facteur positif net, principalement en raison des positions longues sur le dollar US et le yen japonais.

Perspectives

Nous pensons que l'impact économique de la Covid-19 sera rude et durable, compte tenu du changement de comportement des consommateurs. Cela signifie que la politique monétaire devra rester accommodante dans un avenir proche. Nous avons une position de duration longue globale via les marchés américains, britanniques et australiens en raison des valorisations, en partie contrebalancée par des sous-pondérations en Europe et au Canada. Le portefeuille est également sous-exposé aux marchés d'Europe du Sud, car les spreads ne compensent pas le contexte macroéconomique peu attrayant auquel nous sommes confrontés. Nous pensons que le programme de relance encensé Next Generation EU est trop limité et arrive trop tard, d'autant plus qu'il semble que les pays de l'Europe du Sud n'accepteront que la composante subventions (et non les prêts), car cela nécessite une surveillance supplémentaire de la part de la Commission européenne. Les émissions dans le cadre du programme de Soutien à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) de l'UE devraient cannibaliser la demande d'obligations du Trésor français, qui restent onéreuses. La France a encore un volume important à émettre en 2020 par rapport aux autres pays. Les émissions dans le cadre du programme SURE ont été retardées, mais seulement de quelques semaines, et nous restons sous-exposés à la Finlande. En termes de change, nous continuons de surpondérer les « valeurs refuges » traditionnelles, comme le dollar US, le yen japonais et le franc suisse, au détriment de devises plus cycliques et plus exposées au risque, comme le dollar australien, le dollar néo-zélandais et l'euro.

Équipe Global IG and Aggregate

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	1 296 205
Avoirs bancaires		12 465
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		17 080
Intérêts à recevoir		6 212
Souscriptions à recevoir		76
Ventes de placements à recevoir		8 359
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	1 018
Plus-values latentes sur contrats à terme	2.7	199
Plus-values latentes sur contrats de swaps	2.8	3 539
Autres actifs		3
Total de l'actif		**1 345 156**
Passif		
Achats de placements à payer		7 681
Impôts et charges à payer		237
Rachats d'actions à payer		1 550
Total du passif		**9 468**
Actif net en fin d'exercice		**1 335 688**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		1 485 181
Plus-values nettes sur investissements		23 152
Plus-values nettes réalisées		59 760
Plus-values nettes latentes		27 429
Produits des émissions d'actions		118 297
Paiements des actions rachetées		(374 646)
Régularisation nette versée	10	(3 485)
Actif net en fin d'exercice		**1 335 688**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	26 237
Intérêts bancaires		72
Autres revenus		11
Total des revenus		**26 320**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	3
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	3 127
Autres frais de fonctionnement		38
Total des charges		**3 168**
Plus-values nettes sur investissements		**23 152**
Plus-values réalisées sur investissements		50 344
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		2 548
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(4 784)
Plus-values réalisées sur contrats de swaps		11 613
Plus-values de change réalisées		39
Plus-values nettes réalisées		**59 760**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		19 418
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		1 210
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(1 275)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de swaps		7 592
Plus-values de change latentes		484
Plus-values nettes latentes		**27 429**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**110 341**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc USD	I Acc USD	X Acc USD[A]	Z Acc Hedged CNH[B]	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	700	45 346	700	-	82 485 924
Actions émises durant l'exercice	-	7 977	-	460	6 558 550
Actions rachetées durant l'exercice	-	(12 749)	(700)	-	(20 220 781)
Actions en circulation en fin d'exercice	**700**	**40 574**	**-**	**460**	**68 823 693**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,0870**	**17,8168**	**-**	**110,7895**	**19,3967**

[A] Classe d'actions fermée le 5 mai 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 20 mars 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 92,30 %					
Obligations 92,30 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires 10,68 %					
États-Unis 10,68 %					
Fannie Mae Interest Strip	3,0000	25/11/2042	1 667 447	1 810	0,14
Fannie Mae Pool	3,5000	01/12/2049	2 477 140	2 611	0,20
Fannie Mae Pool	3,5000	01/01/2044	2 293 350	2 495	0,19
Fannie Mae Pool	3,5000	01/02/2043	2 269 401	2 469	0,18
Fannie Mae Pool	2,5000	01/08/2050	2 300 696	2 448	0,18
Fannie Mae Pool	2,5000	01/08/2050	2 295 815	2 445	0,18
Fannie Mae Pool	2,5000	01/09/2050	2 285 982	2 432	0,18
Fannie Mae Pool	2,5000	01/07/2050	2 315 514	2 431	0,18
Fannie Mae Pool	3,0000	01/10/2049	2 264 963	2 375	0,18
Fannie Mae Pool	3,0000	01/02/2043	2 024 211	2 153	0,16
Fannie Mae Pool	3,0000	01/09/2049	1 972 371	2 115	0,16
Fannie Mae Pool	3,5000	01/10/2045	1 946 412	2 084	0,16
Fannie Mae Pool	3,5000	01/06/2045	1 915 439	2 044	0,15
Fannie Mae Pool	3,5000	01/08/2049	1 858 222	1 959	0,15
Fannie Mae Pool	4,0000	01/12/2048	1 751 140	1 890	0,14
Fannie Mae Pool	4,0000	01/05/2049	1 760 468	1 879	0,14
Fannie Mae Pool	3,5000	01/07/2049	1 658 081	1 748	0,13
Fannie Mae Pool	3,5000	01/12/2047	1 615 723	1 711	0,13
Fannie Mae Pool	3,5000	01/11/2047	1 607 274	1 703	0,13
Fannie Mae Pool	4,0000	01/09/2048	1 578 198	1 689	0,13
Fannie Mae Pool	4,0000	01/09/2048	1 465 262	1 564	0,12
Fannie Mae Pool	4,0000	01/11/2048	1 460 844	1 558	0,12
Fannie Mae Pool	4,0000	01/11/2047	1 426 680	1 532	0,11
Fannie Mae Pool	3,5000	01/06/2046	1 369 875	1 525	0,11
Fannie Mae Pool	3,5000	01/12/2046	1 387 436	1 472	0,11
Fannie Mae Pool	3,5000	01/10/2046	1 273 043	1 346	0,10
Fannie Mae Pool	4,0000	01/04/2048	1 231 392	1 315	0,10
Fannie Mae Pool	4,0000	01/10/2048	1 210 897	1 290	0,10
Fannie Mae Pool	4,0000	01/11/2048	1 205 757	1 285	0,10
Fannie Mae Pool	3,5000	01/02/2047	1 211 429	1 284	0,10
Fannie Mae Pool	4,0000	01/06/2048	1 121 526	1 198	0,09
Fannie Mae Pool	3,0000	01/04/2050	954 444	1 016	0,08
Fannie Mae Pool	4,0000	01/09/2047	662 020	710	0,05
Fannie Mae Pool	3,5000	01/09/2046	402 119	438	0,03
Fannie Mae Pool	5,5000	01/09/2038	265 076	312	0,02
Fannie Mae Pool	3,5000	01/12/2046	274 778	291	0,02

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Fannie Mae Pool	5,5000	01/09/2039	52 541	61	-
Fannie Mae Pool	5,5000	01/03/2038	44 252	51	-
Fannie Mae Pool	6,5000	01/09/2038	39 292	46	-
Fannie Mae Pool	5,0000	01/09/2041	23 510	26	-
Fannie Mae REMICS	3,0000	25/05/2048	2 496 267	2 684	0,20
Fannie Mae REMICS	3,0000	25/10/2042	1 468 800	1 596	0,12
Fannie Mae REMICS	3,0000	25/10/2042	877 438	944	0,07
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01/06/2043	2 560 462	2 787	0,22
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01/04/2048	2 000 143	2 139	0,16
Freddie Mac Gold Pool	4,5000	01/11/2048	1 964 354	2 128	0,16
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01/11/2047	1 909 844	2 026	0,15
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01/09/2048	1 847 788	2 016	0,15
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01/05/2046	1 757 253	1 886	0,14
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01/11/2047	1 544 783	1 638	0,12
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01/12/2048	1 434 201	1 550	0,12
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01/03/2048	1 369 786	1 450	0,11
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01/10/2047	1 325 790	1 401	0,10
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01/10/2048	1 240 260	1 323	0,10
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01/09/2048	1 183 154	1 263	0,09
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01/11/2047	1 099 381	1 176	0,09
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01/12/2047	1 097 357	1 176	0,09
Freddie Mac Gold Pool	4,0000	01/11/2047	1 093 327	1 174	0,09
Freddie Mac Gold Pool	3,5000	01/01/2046	362 990	395	0,03
Freddie Mac Pool	3,5000	01/07/2049	3 081 699	3 250	0,25
Freddie Mac Pool	3,0000	01/07/2050	2 949 647	3 095	0,24
Freddie Mac Pool	3,0000	01/11/2049	2 559 230	2 723	0,20
Freddie Mac Pool	2,5000	01/08/2050	2 303 970	2 449	0,18
Freddie Mac Pool	2,5000	01/09/2050	2 298 515	2 445	0,18
Freddie Mac Pool	2,5000	01/10/2050	2 300 000	2 415	0,18
Freddie Mac Pool	3,5000	01/08/2049	2 232 956	2 412	0,18
Freddie Mac Pool	2,5000	01/07/2050	2 270 437	2 390	0,18
Freddie Mac REMICS	4,0000	15/04/2051	1 993 979	2 189	0,16
Freddie Mac REMICS	4,0000	15/06/2046	1 346 444	1 412	0,11
Freddie Mac REMICS	3,5000	15/06/2048	692 401	725	0,05
Freddie Mac Strips	3,0000	15/08/2042	2 304 267	2 430	0,18
Freddie Mac Strips	3,0000	15/01/2043	1 205 358	1 305	0,10
FREMF 2018-K72 Mortgage Trust	3,9916	25/12/2050	1 700 000	1 926	0,14
Ginnie Mae I Pool	4,5000	15/12/2045	109 332	121	0,01
Ginnie Mae II Pool	4,5000	20/09/2048	1 592 274	1 735	0,13
Ginnie Mae II Pool	4,5000	20/10/2048	1 578 764	1 721	0,13
Ginnie Mae II Pool	4,5000	20/10/2048	1 587 148	1 715	0,13
Ginnie Mae II Pool	4,0000	20/10/2048	1 350 932	1 441	0,11

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Ginnie Mae II Pool	4,0000	20/01/2048	1 241 435	1 364	0,10
Ginnie Mae II Pool	4,5000	20/10/2048	1 153 014	1 245	0,09
Ginnie Mae 2015-57 AB	2,0000	20/04/2045	627 006	643	0,05
Government National Mortgage Association	3,0000	20/02/2049	2 620 330	2 729	0,21
Government National Mortgage Association	3,5000	20/04/2049	2 060 543	2 181	0,16
Government National Mortgage Association	3,5000	20/11/2046	1 788 341	1 937	0,15
Government National Mortgage Association	3,5000	20/01/2034	639 309	679	0,05
JP Morgan Mortgage Trust 2014-IVR3	FRN	25/09/2044	64 956	66	-
JP Morgan Mortgage Trust 2017-4	VAR	25/11/2048	887 622	919	0,07
JP Morgan Mortgage Trust 2018-9	VAR	PERP	927 083	959	0,07
JP Morgan Resecuritization Trust Series 2009-7	VAR	27/09/2036	19 720	20	-
Sequoia Mortgage Trust 2018-6	VAR	25/07/2048	299 864	302	0,02
Structured Asset Securities Series 2003 40A	VAR	25/01/2034	167 406	169	0,01
				142 675	**10,68**
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				**142 675**	**10,68**
Obligations d'entreprises 32,47 %					
Australie 0,25 %					
APT Pipelines	4,2000	23/03/2025	2 000 000	2 210	0,16
APT Pipelines (EMTN)	1,3750	22/03/2022	1 000 000	1 190	0,09
				3 400	**0,25**
Autriche 0,14 %					
JBS Investments II	7,0000	15/01/2026	1 250 000	1 336	0,10
Suzano Austria	5,7500	14/07/2026	454 000	520	0,04
				1 856	**0,14**
Belgique 0,30 %					
Anheuser-Busch InBev	4,7000	01/02/2036	1 590 000	1 924	0,14
Anheuser-Busch InBev	4,3200	15/05/2047	1 184 000	974	0,07
Anheuser-Busch InBev (EMTN)	2,1250	02/12/2027	579 000	760	0,06
FBG Finance (MTN)	3,7500	06/09/2024	440 000	346	0,03
				4 004	**0,30**
Brésil 0,16 %					
Suzano Austria	6,0000	15/01/2029	1 865 000	**2 134**	**0,16**
Canada 0,27 %					
Rogers Communications	5,0000	15/03/2044	420 000	548	0,04
Rogers Communications	6,1100	25/08/2040	400 000	417	0,03

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Teck Resources	3,9000	15/07/2030	1 636 000	1 717	0,13
Teck Resources	6,2500	15/07/2041	770 000	892	0,07
				3 574	**0,27**
Chine 1,62 %					
China Oil & Gas	5,5000	25/01/2023	800 000	822	0,06
China Overseas Finance Cayman VIII (EMTN)	2,7500	02/03/2030	2 212 000	2 252	0,17
CNAC HK Finbridge	1,7500	14/06/2022	1 281 000	1 514	0,11
CNOOC Curtis Funding No 1	4,5000	03/10/2023	1 880 000	2 069	0,15
CNOOC Finance 2015	4,3750	02/05/2028	4 000 000	4 691	0,35
Country Garden	5,1250	14/01/2027	1 386 000	1 473	0,11
Country Garden	8,0000	27/01/2024	800 000	866	0,06
Industrial & Commercial Bank of China/New York	2,4520	20/10/2021	1 520 000	1 545	0,12
Shimao Property	4,7500	03/07/2022	1 703 000	1 744	0,13
Shimao Property	6,1250	21/02/2024	1 080 000	1 152	0,09
Shimao Property	4,6000	13/07/2030	200 000	213	0,02
Sinopec Group Overseas Development 2018	2,1500	13/05/2025	1 619 000	1 680	0,13
Tencent (EMTN)	1,8100	26/01/2026	1 542 000	1 568	0,12
				21 589	**1,62**
République tchèque 0,24 %					
CEZ (EMTN)	0,8750	02/12/2026	1 556 000	1 864	0,14
CEZ (EMTN)	0,8750	21/11/2022	1 156 000	1 375	0,10
				3 239	**0,24**
Danemark 0,61 %					
Danske Bank	5,3750	12/01/2024	580 000	653	0,05
Danske Bank (EMTN)	VAR	12/02/2030	1 181 000	1 374	0,10
Danske Bank (EMTN)	0,8750	22/05/2023	627 000	745	0,06
Danske Bank (EMTN)	VAR	02/09/2030	589 000	686	0,05
Nykredit Realkredit (EMTN)	0,7500	20/01/2027	1 849 000	2 201	0,17
Orsted	VAR	26/06/2013	930 000	1 239	0,09
Orsted	VAR	09/12/2019	615 000	724	0,05
Orsted (EMTN)	2,1250	17/05/2027	337 000	471	0,04
				8 093	**0,61**
France 2,18 %					
Banque Fédérative du Crédit Mutuel (EMTN)	1,8750	18/06/2029	1 200 000	1 507	0,11
BNP Paribas	VAR	19/11/2025	1 580 000	1 667	0,12
BNP Paribas	VAR	PERP	1 211 000	1 287	0,10
BPCE	3,5000	23/10/2027	1 000 000	1 106	0,08
BPCE (EMTN)	4,6250	11/07/2024	700 000	769	0,06

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BPCE (EMTN)	5,7000	22/10/2023	200 000	224	0,02
Coentreprise de Transport d'Électricité	1,5000	29/07/2028	700 000	891	0,07
Crédit Agricole	3,2500	14/01/2030	1 826 000	1 964	0,15
Crédit Agricole	VAR	PERP	1 000 000	1 200	0,09
Crédit Agricole (EMTN)	VAR	22/04/2026	1 500 000	1 808	0,14
Électricité de France	VAR	PERP	2 000 000	2 293	0,17
Électricité de France	VAR	PERP	900 000	1 103	0,08
Électricité de France (EMTN)	2,0000	09/12/2049	400 000	484	0,04
Engie	VAR	PERP	2 200 000	2 587	0,18
GELF Bond Issuer I (EMTN)	1,1250	18/07/2029	1 772 000	2 067	0,15
Orange (EMTN)	-	04/09/2026	1 500 000	1 749	0,13
Orange (EMTN)	1,2500	07/07/2027	500 000	628	0,05
Orange (EMTN)	VAR	PERP	400 000	485	0,04
RCI Banque (EMTN)	0,7500	26/09/2022	397 000	463	0,03
Société Générale	4,2500	14/04/2025	700 000	747	0,06
Terega	0,8750	17/09/2030	1 000 000	1 171	0,09
Terega	0,6250	27/02/2028	600 000	683	0,05
TOTAL	VAR	PERP	1 531 000	1 807	0,14
TOTAL	VAR	PERP	350 000	430	0,03
				29 120	**2,18**
Allemagne 1,66 %					
alstria office (REIT)	0,5000	26/09/2025	1 400 000	1 617	0,12
alstria office (REIT)	1,5000	23/06/2026	500 000	598	0,04
Bayer	1,1250	06/01/2030	2 000 000	2 384	0,17
Deutsche Bank (EMTN)	2,6250	16/12/2024	1 200 000	1 576	0,12
Deutsche Bank (EMTN)	VAR	03/09/2026	1 300 000	1 516	0,11
EMD Finance	3,2500	19/03/2025	368 000	405	0,03
E.ON (EMTN)	0,3500	28/02/2030	465 000	546	0,04
E.ON International Finance (EMTN)	5,8750	30/10/2037	600 000	1 215	0,09
HeidelbergCement Finance Luxembourg (EMTN)	1,1250	01/12/2027	859 000	1 021	0,08
Siemens Financieringsmaatschappij (EMTN)	1,7500	28/02/2039	1 138 000	1 578	0,12
Siemens Financieringsmaatschappij (EMTN)	0,5000	05/09/2034	665 000	783	0,06
Symrise	1,3750	01/07/2027	1 079 000	1 311	0,10
Volkswagen International Finance	VAR	PERP	1 100 000	1 309	0,10
Volkswagen International Finance	VAR	PERP	1 100 000	1 298	0,10
Volkswagen International Finance (EMTN)	0,8750	22/09/2028	600 000	701	0,05
Volkswagen Leasing (EMTN)	0,5000	20/06/2022	1 083 000	1 276	0,10
Volkswagen Leasing (EMTN)	1,0000	16/02/2023	732 000	871	0,07
Vonovia Finance	VAR	PERP	400 000	488	0,04
ZF Finance (EMTN)	3,0000	21/09/2025	1 500 000	1 716	0,12
				22 209	**1,66**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Hong Kong 0,31 %					
Cheung Kong Infrastructure Finance	1,0000	12/12/2024	1 509 000	1 780	0,13
CK Hutchison Finance 16	1,2500	06/04/2023	1 940 000	2 329	0,18
				4 109	**0,31**
Islande 0,15 %					
Arion Bank (EMTN)	1,0000	20/03/2023	1 677 000	**1 985**	**0,15**
Inde 0,28 %					
Adani Electricity Mumbai	3,9490	12/02/2030	1 209 000	1 185	0,09
Bharti Airtel International Netherlands	3,3750	20/05/2021	700 000	832	0,06
ICICI Bank Dubai (EMTN)	4,0000	18/03/2026	375 000	397	0,03
NTPC (EMTN)	5,6250	14/07/2021	1 310 000	1 349	0,10
				3 763	**0,28**
Indonésie 0,14 %					
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	4,6250	20/07/2023	1 285 000	1 379	0,10
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	3,9500	28/03/2024	498 000	528	0,04
				1 907	**0,14**
Irlande 0,21 %					
CRH (EMTN)	1,2500	05/11/2026	845 000	1 049	0,07
CRH (EMTN)	0,8750	05/11/2023	853 000	1 026	0,08
Dell Bank International	0,6250	17/10/2022	670 000	786	0,06
				2 861	**0,21**
Israël 0,04 %					
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II	1,2500	31/03/2023	500 000	**544**	**0,04**
Italie 0,56 %					
Enel	VAR	24/09/2073	700 000	819	0,06
Enel	VAR	PERP	587 000	689	0,05
Eni	4,2500	09/05/2029	700 000	789	0,06
FCA Bank Ireland (EMTN)	1,0000	21/02/2022	1 039 000	1 231	0,10
FCA Bank Ireland (EMTN)	0,2500	28/02/2023	819 000	956	0,07
FCA Bank Ireland (EMTN)	1,2500	21/06/2022	668 000	796	0,06
UniCredit (EMTN)	VAR	23/09/2029	1 104 000	1 226	0,09
UniCredit (EMTN)	VAR	03/07/2025	781 000	922	0,07
				7 428	**0,56**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Japon 0,19 %					
Mitsubishi UFJ Financial Group (EMTN)	0,9800	09/10/2023	456 000	550	0,04
Takeda Pharmaceutical	2,0500	31/03/2030	1 126 000	1 140	0,08
Takeda Pharmaceutical	3,1750	09/07/2050	863 000	882	0,07
				2 572	**0,19**
Koweït 0,06 %					
MEGlobal Canada ULC (EMTN)	5,0000	18/05/2025	748 000	**808**	**0,06**
Luxembourg 0,17 %					
Prologis International Funding II	2,3750	14/11/2030	703 000	965	0,07
Prologis International Funding II (EMTN)	1,6250	17/06/2032	431 000	549	0,04
SELP Finance	1,5000	20/12/2026	648 000	790	0,06
				2 304	**0,17**
Mexique 0,81 %					
America Movil	2,8750	07/05/2030	701 000	761	0,06
America Movil (EMTN)	0,7500	26/06/2027	1 380 000	1 657	0,12
BBVA Bancomer Texas	6,7500	30/09/2022	947 000	1 024	0,08
CEMEX	2,7500	05/12/2024	573 000	670	0,05
Minera Mexico	4,5000	26/01/2050	731 000	797	0,06
Orbia Advance	4,8750	19/09/2022	2 507 000	2 645	0,20
Orbia Advance	4,0000	04/10/2027	1 266 000	1 367	0,10
Petroleos Mexicanos (EMTN)	8,2500	02/06/2022	700 000	946	0,07
Petroleos Mexicanos (EMTN)	3,7500	16/11/2025	790 000	899	0,07
				10 766	**0,81**
Pays-Bas 0,70 %					
ABN AMRO Bank	VAR	27/03/2028	2 400 000	2 530	0,20
ING Groep (EMTN)	VAR	26/05/2031	1 900 000	2 318	0,18
ING Groep (EMTN)	VAR	22/03/2028	1 446 000	1 535	0,11
NN	VAR	08/04/2044	450 000	586	0,04
NN (EMTN)	VAR	PERP	450 000	574	0,04
OCI	3,1250	01/11/2024	1 050 000	1 228	0,09
Shell International Finance (EMTN)	0,8750	08/11/2039	477 000	541	0,04
				9 312	**0,70**
Norvège 0,07 %					
DNB Bank	VAR	PERP	907 000	**924**	**0,07**
Portugal 0,21 %					
EDP Finance	1,7100	24/01/2028	2 782 000	**2 773**	**0,21**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Roumanie 0,18 %					
NE Property	3,3750	14/07/2027	1 404 000	1 650	0,12
NE Property (EMTN)	1,8750	09/10/2026	700 000	763	0,06
				2 413	**0,18**
Fédération de Russie 0,14 %					
Lukoil International Finance	4,5630	24/04/2023	1 757 000	**1 875**	**0,14**
Arabie saoudite 0,12 %					
Saudi Arabian Oil (EMTN)	4,2500	16/04/2039	988 000	1 137	0,09
Saudi Arabian Oil (EMTN)	3,5000	16/04/2029	419 000	461	0,03
				1 598	**0,12**
Afrique du Sud 0,11 %					
Anglo American Capital	5,3750	01/04/2025	1 259 000	**1 449**	**0,11**
Espagne 0,74 %					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	VAR	16/01/2030	800 000	896	0,07
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (EMTN)	1,1250	28/02/2024	1 100 000	1 311	0,10
Banco Santander	3,1250	23/02/2023	1 600 000	1 677	0,13
CaixaBank (EMTN)	2,3750	01/02/2024	2 000 000	2 477	0,18
CaixaBank (EMTN)	VAR	14/07/2028	1 500 000	1 811	0,13
Iberdrola International	VAR	PERP	400 000	502	0,04
Telefonica Europe	VAR	PERP	1 000 000	1 172	0,09
				9 846	**0,74**
Supranational 0,38 %					
European Investment Bank (EMTN)	0,6250	22/01/2029	600 000	765	0,06
Inter-American Development Bank	3,2000	07/08/2042	1 700 000	2 192	0,16
Inter-American Development Bank	3,8750	28/10/2041	1 550 000	2 174	0,16
				5 131	**0,38**
Suède 0,17 %					
Nordea Bank	3,7500	30/08/2023	521 000	562	0,04
Svenska Handelsbanken	0,5000	18/02/2030	1 414 000	1 678	0,13
				2 240	**0,17**
Suisse 0,80 %					
Credit Suisse	VAR	12/09/2025	1 446 000	1 933	0,15
Credit Suisse	VAR	PERP	1 000 000	1 074	0,08
Credit Suisse Funding Guernsey	3,7500	26/03/2025	780 000	861	0,06
Firmenich Productions Participations	1,3750	30/10/2026	1 171 000	1 446	0,11

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Firmenich Productions Participations	1,7500	30/04/2030	847 000	1 072	0,08
Givaudan Finance Europe	1,6250	22/04/2032	436 000	567	0,04
Syngenta Finance	4,8920	24/04/2025	1 000 000	1 085	0,08
Syngenta Finance (EMTN)	3,3750	16/04/2026	500 000	631	0,05
UBS	1,5000	30/11/2024	500 000	612	0,05
UBS Funding Switzerland	VAR	15/08/2023	920 000	955	0,07
UBS Funding Switzerland	VAR	PERP	393 000	420	0,03
				10 656	**0,80**
Thaïlande 0,07 %					
Thaioil Treasury Center	3,6250	23/01/2023	900 000	**938**	**0,07**
Émirats arabes unis 0,12 %					
National Bank of Abu Dhabi (EMTN)	3,0000	30/03/2022	1 570 000	**1 621**	**0,12**
Royaume-Uni 3,77 %					
Annington Funding (EMTN)	1,6500	12/07/2024	735 000	901	0,07
Aviva	VAR	03/06/2055	448 000	612	0,05
Aviva (EMTN)	VAR	04/12/2045	600 000	759	0,06
Aviva (EMTN)	VAR	03/06/2041	430 000	575	0,04
Barclays	VAR	07/05/2026	1 122 000	1 168	0,09
Barclays (EMTN)	VAR	06/10/2023	1 167 000	1 542	0,12
Barclays (EMTN)	VAR	07/02/2028	1 036 000	1 207	0,09
Barclays (MTN)	3,2500	26/06/2024	1 250 000	933	0,07
BAT Capital	2,2590	25/03/2028	1 874 000	1 886	0,14
BAT Netherlands Finance (EMTN)	2,3750	07/10/2024	1 361 000	1 719	0,13
BP Capital Markets	VAR	PERP	468 000	565	0,04
BP Capital Markets (EMTN)	0,8310	08/11/2027	700 000	841	0,06
CK Hutchison Group Telecom Finance	0,7500	17/04/2026	1 066 000	1 276	0,10
CK Hutchison Group Telecom Finance	0,3750	17/10/2023	1 001 000	1 185	0,09
Connect Plus M25	2,6070	31/03/2039	512 066	753	0,06
CPUK Finance	4,2500	28/02/2047	324 479	416	0,03
Direct Line Insurance	VAR	27/04/2042	250 000	364	0,03
Gatwick Funding	2,8750	05/07/2049	1 276 000	1 433	0,11
HBOS Sterling Finance Jersey	VAR	PERP	250 000	508	0,04
Heathrow Funding (EMTN)	7,1250	14/02/2024	380 000	547	0,04
Heathrow Funding (EMTN)	1,8750	23/05/2022	390 000	466	0,03
HSBC	VAR	07/11/2025	1 702 000	1 774	0,13
HSBC	VAR	29/05/2030	450 000	622	0,05
Informa (EMTN)	1,2500	22/04/2028	1 031 000	1 110	0,08
Land Securities Capital Markets (EMTN)	2,3750	29/03/2027	720 000	989	0,07
Land Securities Capital Markets (EMTN)	1,9740	08/02/2024	390 000	519	0,04

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Lendlease Europe Finance	6,1250	12/10/2021	1 987 000	2 674	0,20
Lloyds Banking (EMTN)	VAR	15/01/2024	1 366 000	1 608	0,12
Lloyds Banking (MTN)	4,2500	22/11/2027	1 420 000	1 141	0,09
National Grid (EMTN)	0,5530	18/09/2029	2 174 000	2 543	0,19
RELX Capital	4,0000	18/03/2029	557 000	655	0,05
Royal Bank of Scotland (EMTN)	VAR	19/09/2026	300 000	410	0,03
SELP Finance	1,5000	20/11/2025	2 500 000	3 035	0,22
Severn Trent Utilities Finance (EMTN)	3,6250	16/01/2026	680 000	1 007	0,08
Southern Water Services Finance (EMTN)	3,0000	28/05/2037	591 000	811	0,06
Tesco	6,1500	15/11/2037	650 000	842	0,06
Tesco	6,1500	15/11/2037	628 000	813	0,06
Tesco (EMTN)	6,1250	24/02/2022	734 000	1 016	0,08
Tesco Property Finance 3	5,7440	13/04/2040	631 424	1 087	0,08
Thames Water Utilities Finance (EMTN)	2,3750	22/04/2040	813 000	1 091	0,08
Virgin Media Secured Finance	5,5000	15/08/2026	695 000	726	0,05
Virgin Media Secured Finance	4,5000	15/08/2030	323 000	332	0,02
Virgin Money UK (EMTN)	VAR	11/12/2030	1 303 000	1 693	0,13
Vodafone	VAR	27/08/2080	1 175 000	1 372	0,10
Western Power Distribution	3,6250	06/11/2023	940 000	1 294	0,10
Westfield Stratford City Finance	1,6420	04/08/2026	1 170 000	1 530	0,11
				50 350	**3,77**
États-Unis 14,54 %					
AbbVie	4,4500	14/05/2046	1 642 000	1 965	0,15
AbbVie	3,2000	14/05/2026	1 264 000	1 393	0,10
AbbVie	4,2500	21/11/2049	601 000	717	0,05
Activision Blizzard	2,5000	15/09/2050	928 000	870	0,07
Activision Blizzard	1,3500	15/09/2030	339 000	332	0,02
AEP Texas	3,4500	15/01/2050	881 000	968	0,07
Alexandria Real Estate Equities	1,8750	01/02/2033	1 141 000	1 122	0,08
Altria	1,7000	15/06/2025	1 436 000	1 776	0,13
Altria	4,8000	14/02/2029	700 000	832	0,06
Amazon.com	2,5000	03/06/2050	531 000	545	0,04
American Tower	3,9500	15/03/2029	1 876 000	2 163	0,16
American Tower	0,5000	15/01/2028	958 000	1 113	0,08
American Tower	1,0000	15/01/2032	949 000	1 110	0,08
Apple	2,4000	20/08/2050	2 844 000	2 857	0,22
Athene	4,1250	12/01/2028	1 294 000	1 406	0,11
Athene Global Funding	2,4500	20/08/2027	2 558 000	2 631	0,21
AT&T	3,5500	15/09/2055	796 000	775	0,06
Baker Hughes	4,0800	15/12/2047	450 000	451	0,03
Ball	4,0000	15/11/2023	570 000	606	0,05

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Ball	5,0000	15/03/2022	453 000	477	0,04
Bank of America	7,7500	14/05/2038	1 000 000	1 659	0,12
Bank of America (MTN)	VAR	23/07/2030	2 731 000	3 010	0,24
Bank of America (MTN)	VAR	23/04/2027	2 408 000	2 693	0,21
Bank of America (MTN)	VAR	19/06/2041	1 201 000	1 233	0,09
Berry Global	1,0000	15/01/2025	1 250 000	1 414	0,11
Black Hills	3,0500	15/10/2029	1 235 000	1 347	0,10
Boston Gas	3,0010	01/08/2029	519 000	572	0,04
Boston Properties	4,5000	01/12/2028	1 011 000	1 191	0,09
Branch Banking & Trust	VAR	17/09/2029	2 031 000	2 108	0,16
Broadcom	4,3000	15/11/2032	1 473 000	1 687	0,13
Broadridge Financial Solutions	2,9000	01/12/2029	1 077 000	1 169	0,09
Burlington Northern Santa Fe	3,0500	15/02/2051	1 345 000	1 492	0,11
Burlington Northern Santa Fe	4,7000	01/09/2045	618 000	831	0,06
Campbell Soup	3,1250	24/04/2050	777 000	790	0,06
Carrier Global	2,7000	15/02/2031	2 312 000	2 415	0,19
Carrier Global	2,4930	15/02/2027	1 174 000	1 230	0,09
Carrier Global	3,5770	05/04/2050	473 000	505	0,04
Centene	4,7500	15/01/2025	1 000 000	1 029	0,08
Charter Communications Operating Capital	6,3840	23/10/2035	807 000	1 109	0,08
Charter Communications Operating Capital	4,8000	01/03/2050	579 000	662	0,05
Cigna	4,9000	15/12/2048	253 000	329	0,02
Citigroup	8,1250	15/07/2039	1 300 000	2 265	0,18
Citigroup	4,4000	10/06/2025	970 000	1 096	0,08
Citigroup	2,7500	24/01/2024	659 000	902	0,07
Citigroup	1,5000	24/07/2026	692 000	853	0,06
Citizens Financial	2,5000	06/02/2030	1 184 000	1 257	0,09
Citizens Financial	4,3000	03/12/2025	877 000	1 011	0,08
Colonial Enterprises	3,2500	15/05/2030	500 000	560	0,04
Comcast	3,2500	01/11/2039	1 600 000	1 784	0,13
Comcast	4,6000	15/10/2038	775 000	993	0,07
Connecticut Light & Power	4,0000	01/04/2048	491 000	623	0,05
Continental Resources	4,5000	15/04/2023	500 000	477	0,04
Continental Resources	4,3750	15/01/2028	444 000	385	0,03
Cox Communications	1,8000	01/10/2030	1 213 000	1 200	0,09
CVS Health	1,3000	21/08/2027	1 384 000	1 366	0,10
CVS Health	5,0500	25/03/2048	802 000	1 027	0,08
Dartmouth-Hitchcock Health	4,1780	01/08/2048	426 000	511	0,04
Dell International	6,0200	15/06/2026	1 180 000	1 387	0,10
Dell International	6,2000	15/07/2030	1 000 000	1 200	0,09
Digital Dutch Finco	0,6250	15/07/2025	1 514 000	1 799	0,13
Digital Dutch Finco	1,0000	15/01/2032	1 241 000	1 440	0,11

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Digital Dutch Finco	1,5000	15/03/2030	1 031 000	1 265	0,09
Dominion Energy	VAR	15/08/2024	1 202 000	1 295	0,10
Dominion Energy Gas	3,0000	15/11/2029	1 419 000	1 566	0,12
DTE Electric	4,0500	15/05/2048	1 071 000	1 353	0,10
Duke Energy Florida	2,5000	01/12/2029	1 118 000	1 215	0,09
East Ohio Gas	3,0000	15/06/2050	558 000	569	0,04
Electronic Arts	4,8000	01/03/2026	1 300 000	1 543	0,12
Energy Transfer	6,1250	15/12/2045	450 000	453	0,03
Energy Transfer Partners	5,3000	15/04/2047	200 000	186	0,01
Entergy Texas	1,7500	15/03/2031	1 372 000	1 364	0,10
Enterprise Products Operating	4,8000	01/02/2049	1 172 000	1 358	0,10
EOG Resources	5,1000	15/01/2036	570 000	659	0,05
Equifax	3,1000	15/05/2030	753 000	822	0,06
Equifax	2,6000	01/12/2024	640 000	684	0,05
Equifax	2,6000	15/12/2025	381 000	408	0,03
Equinix	3,0000	15/07/2050	512 000	511	0,04
Equinix	1,8000	15/07/2027	482 000	487	0,04
Essex Portfolio	3,0000	15/01/2030	1 413 000	1 521	0,11
FedEx	5,2500	15/05/2050	850 000	1 154	0,09
Fidelity National Information Services	1,0000	03/12/2028	875 000	1 053	0,08
Florida Gas Transmission	2,5500	01/07/2030	578 000	607	0,05
Florida Power & Light	4,1250	06/01/2048	1 272 000	1 668	0,12
Ford Motor Credit (EMTN)	1,7440	19/07/2024	744 000	816	0,06
Fox	5,5760	25/01/2049	852 000	1 181	0,09
General Motors	6,7500	01/04/2046	450 000	555	0,04
General Motors	5,4000	01/04/2048	500 000	554	0,04
General Motors Financial	1,7000	18/08/2023	3 724 000	3 737	0,29
General Motors Financial	5,2000	20/03/2023	1 636 000	1 776	0,13
General Motors Financial (MTN)	3,8500	21/02/2023	1 280 000	945	0,07
Gilead Sciences	1,2000	01/10/2027	1 102 000	1 106	0,08
Halliburton	5,0000	15/11/2045	520 000	538	0,04
Hartford Financial Services	6,1000	01/10/2041	390 000	554	0,04
Hartford Financial Services	3,6000	19/08/2049	475 000	533	0,04
HCA	5,2500	15/06/2026	1 289 000	1 506	0,11
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	4,5000	21/03/2049	363 000	460	0,03
Intel	4,1000	11/05/2047	418 000	531	0,04
International Game Technology	3,5000	15/07/2024	888 000	1 030	0,08
International Game Technology	2,3750	15/04/2028	112 000	115	0,01
International Paper	4,4000	15/08/2047	376 000	461	0,03
Iron Mountain	5,0000	15/07/2028	1 400 000	1 437	0,11
Johnson & Johnson	2,2500	01/09/2050	1 249 000	1 250	0,09
JPMorgan Chase	VAR	01/05/2028	2 391 000	2 699	0,21

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
JPMorgan Chase	6,4000	15/05/2038	1 422 000	2 177	0,17
JPMorgan Chase	VAR	01/03/2025	1 480 000	1 591	0,12
JPMorgan Chase	VAR	13/05/2031	1 319 000	1 419	0,11
JPMorgan Chase	VAR	25/12/2048	764 036	772	0,06
Kilroy Realty	3,0500	15/02/2030	928 000	972	0,07
Kilroy Realty	3,4500	15/12/2024	544 000	575	0,04
Laboratory of America	3,6000	01/02/2025	308 000	342	0,03
Lennar	5,8750	15/11/2024	635 000	708	0,05
Lennar	5,2500	01/06/2026	625 000	704	0,05
Lincoln National	3,4000	15/01/2031	500 000	556	0,04
Lockheed Martin	2,8000	15/06/2050	484 000	511	0,04
MDC	3,8500	15/01/2030	1 100 000	1 154	0,09
Medtronic Global	1,5000	02/07/2039	1 115 000	1 373	0,10
Medtronic Global	1,6250	15/10/2050	887 000	1 060	0,08
Medtronic Global	1,1250	07/03/2027	380 000	471	0,04
Medtronic Global	1,6250	07/03/2031	299 000	392	0,03
Metropolitan Life Global Funding I (MTN)	4,7500	17/09/2021	1 960 000	1 453	0,11
Microsoft	4,1000	06/02/2037	700 000	911	0,07
Microsoft	2,5250	01/06/2050	160 000	168	0,01
Mississippi Power	3,9500	30/03/2028	1 562 000	1 795	0,13
Mondelez International	1,5000	04/02/2031	935 000	914	0,07
Mondelez International	2,6250	04/09/2050	743 000	725	0,05
Mondelez International	2,7500	13/04/2030	335 000	365	0,03
Moody's	4,2500	01/02/2029	997 000	1 195	0,09
Moody's	4,8750	17/12/2048	692 000	924	0,07
Morgan Stanley	6,3750	24/07/2042	500 000	784	0,06
Morgan Stanley (MTN)	4,3500	08/09/2026	500 000	579	0,04
Mylan	3,9500	15/06/2026	1 300 000	1 464	0,11
Mylan	3,1250	22/11/2028	535 000	724	0,05
National Rural Utilities Cooperative Finance	4,3000	15/03/2049	440 000	573	0,04
Netflix	3,6250	15/05/2027	1 139 000	1 445	0,11
Netflix	3,8750	15/11/2029	600 000	778	0,06
Netflix	3,0000	15/06/2025	300 000	367	0,03
Nevada Power	2,4000	01/05/2030	1 600 000	1 717	0,13
New York Life Global Funding	3,0000	10/01/2028	1 889 000	2 117	0,16
Noble Energy	4,9500	15/08/2047	750 000	988	0,07
Oklahoma Gas & Electric	3,3000	15/03/2030	633 000	713	0,05
Parker-Hannifin	4,0000	14/06/2049	927 000	1 120	0,08
Partners Healthcare System	3,1920	01/07/2049	1 897 000	2 062	0,15
PepsiCo	3,3750	29/07/2049	458 000	531	0,04
Plains All American Pipeline	3,8000	15/09/2030	559 000	544	0,04
Plains All American Pipeline	4,7000	15/06/2044	450 000	400	0,03

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Progressive	4,2000	15/03/2048	650 000	844	0,06
Prudential Financial	3,9350	07/12/2049	1 329 000	1 512	0,11
Public Storage	0,8750	24/01/2032	1 350 000	1 590	0,12
Royalty Pharma	3,3000	02/09/2040	1 052 000	1 047	0,08
Royalty Pharma	1,7500	02/09/2027	840 000	844	0,06
Sabine Pass Liquefaction	5,0000	15/03/2027	320 000	361	0,03
Sabine Pass Liquefaction	4,2000	15/03/2028	300 000	326	0,02
SBA Tower Trust	2,8360	15/01/2025	1 537 000	1 649	0,12
Schlumberger	3,7500	01/05/2024	435 000	472	0,04
Schlumberger Holdings	3,9000	17/05/2028	642 000	692	0,05
Sealed Air	5,2500	01/04/2023	447 000	473	0,04
Sealed Air	5,5000	15/09/2025	233 000	258	0,02
Sherwin-Williams	3,4500	01/06/2027	750 000	843	0,06
Simon Property	3,5000	01/09/2025	892 000	978	0,07
Southern California Edison	1,2000	01/02/2026	527 000	525	0,04
Southwestern Public Service	3,1500	01/05/2050	815 000	882	0,07
S&P Global	3,2500	01/12/2049	690 000	790	0,06
S&P Global	2,5000	01/12/2029	572 000	624	0,05
T-Mobile USA	3,8750	15/04/2030	1 187 000	1 348	0,10
T-Mobile USA	3,5000	15/04/2025	1 144 000	1 256	0,09
Trans-Allegheny Interstate Line	3,8500	01/06/2025	985 000	1 093	0,08
Union Pacific (MTN)	3,5500	15/08/2039	1 202 000	1 378	0,10
UnitedHealth	3,8750	15/08/2059	350 000	430	0,03
Upjohn	4,0000	22/06/2050	1 037 000	1 113	0,08
Verizon Communications	4,3290	21/09/2028	1 150 000	1 396	0,10
Verizon Communications	5,2500	16/03/2037	800 000	1 111	0,08
Verizon Communications	4,1250	16/03/2027	900 000	1 065	0,08
Verizon Communications	4,5220	15/09/2048	770 000	1 012	0,08
Verizon Communications	5,0120	15/04/2049	477 000	690	0,05
Verizon Communications	5,5000	16/03/2047	400 000	605	0,05
Verizon Communications (MTN)	3,5000	04/11/2039	800 000	590	0,04
Virginia Electric & Power	4,0000	15/11/2046	470 000	583	0,04
Vulcan Materials	3,5000	01/06/2030	523 000	587	0,04
Walt Disney (MTN)	7,5500	15/07/2093	502 000	587	0,04
Waste Management	4,1000	01/03/2045	200 000	245	0,02
Wells Fargo	VAR	02/06/2028	1 879 000	1 963	0,15
Welltower	2,7500	15/01/2031	609 000	629	0,05
Welltower	4,2500	01/04/2026	531 000	609	0,05
Welltower	4,5000	01/12/2034	353 000	535	0,04
Welltower	4,8000	20/11/2028	280 000	425	0,03
Western Gas Partners	4,7500	15/08/2028	158 000	152	0,01
Western Midstream Operating	4,5000	01/03/2028	38 000	36	-

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Weyerhaeuser	4,0000	15/04/2030	1 200 000	1 422	0,11
Wolverine World Wide	6,3750	15/05/2025	306 000	324	0,02
				194 272	**14,54**
Total Obligations d'entreprises				**433 663**	**32,47**
Obligations d'État 48,71 %					
Australie 0,70 %					
Commonwealth d'Australie	2,7500	21/11/2027	11 375 000	**9 402**	**0,70**
Autriche 0,38 %					
République d'Autriche	0,5000	20/04/2027	2 164 000	2 713	0,20
République d'Autriche	1,5000	20/02/2047	1 508 000	2 405	0,18
				5 118	**0,38**
Belgique 0,59 %					
Royaume de Belgique	0,8000	22/06/2028	3 851 000	4 957	0,37
Royaume de Belgique	1,7000	22/06/2050	1 833 000	2 940	0,22
				7 897	**0,59**
Canada 1,20 %					
Gouvernement du Canada	2,0000	01/06/2028	9 968 000	8 341	0,63
Gouvernement du Canada	2,7500	01/12/2048	5 000 000	5 248	0,39
Gouvernement du Canada	5,0000	01/06/2037	2 000 000	2 461	0,18
				16 050	**1,20**
Finlande 2,38 %					
République de Finlande	0,5000	15/09/2029	25 101 000	**31 856**	**2,38**
France 2,19 %					
Gouvernement de France	-	25/05/2022	8 005 000	9 490	0,71
Gouvernement de France	0,5000	25/05/2026	6 134 000	7 629	0,57
Gouvernement de France	1,2500	25/05/2036	4 446 000	6 225	0,47
Gouvernement de France	1,5000	25/05/2050	3 856 000	5 937	0,44
				29 281	**2,19**
Allemagne 5,32 %					
République fédérale d'Allemagne	0,2500	15/02/2029	11 854 670	14 939	1,11
République fédérale d'Allemagne	1,5000	15/02/2023	10 833 217	13 385	1,00
République fédérale d'Allemagne	-	09/04/2021	10 916 000	12 843	0,96
République fédérale d'Allemagne	2,5000	15/08/2046	4 873 498	9 734	0,73
République fédérale d'Allemagne	0,5000	15/02/2025	5 495 000	6 800	0,51

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République fédérale d'Allemagne	-	15/08/2050	4 116 000	4 974	0,37
République fédérale d'Allemagne	4,7500	04/07/2034	2 397 000	4 881	0,37
République fédérale d'Allemagne	-	15/08/2030	1 473 000	1 820	0,14
République fédérale d'Allemagne	0,5000	15/02/2028	1 342 000	1 712	0,13
				71 088	**5,32**
Indonésie 0,40 %					
République indonésienne (EMTN)	2,1500	18/07/2024	2 200 000	2 714	0,20
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	2,3000	23/06/2025	2 538 000	2 640	0,20
				5 354	**0,40**
Irlande 0,21 %					
République d'Irlande	1,3500	18/03/2031	2 076 000	**2 819**	**0,21**
Italie 2,21 %					
République d'Italie	1,5000	01/06/2025	9 675 000	12 017	0,91
République d'Italie	2,8000	01/12/2028	5 780 000	7 930	0,59
République d'Italie	2,9500	01/09/2038	3 080 000	4 505	0,34
République d'Italie	3,4500	01/03/2048	1 827 000	2 964	0,22
République d'Italie	3,1000	01/03/2040	1 382 000	2 063	0,15
				29 479	**2,21**
Japon 12,04 %					
Gouvernement du Japon	1,0000	20/03/2023	4 495 450 000	43 791	3,27
Gouvernement du Japon	0,1000	20/12/2028	3 264 700 000	31 349	2,35
Gouvernement du Japon	1,5000	20/03/2045	2 378 300 000	27 770	2,08
Gouvernement du Japon	0,1000	01/09/2021	2 653 000 000	25 197	1,89
Gouvernement du Japon	2,5000	20/06/2034	1 758 450 000	21 845	1,64
Gouvernement du Japon	0,5000	20/03/2060	1 189 750 000	10 814	0,81
				160 766	**12,04**
Mexique 0,54 %					
Gouvernement du Mexique	1,6250	08/04/2026	3 953 000	4 679	0,35
Gouvernement du Mexique	4,7500	08/03/2044	2 300 000	2 529	0,19
				7 208	**0,54**
Pays-Bas 0,95 %					
BNG Bank	1,0000	03/06/2030	2 750 000	2 758	0,21
BNG Bank (EMTN)	0,1250	11/04/2026	3 100 000	3 736	0,28
Royaume des Pays-Bas	0,7500	15/07/2027	3 125 000	3 998	0,30
Royaume des Pays-Bas	2,7500	15/01/2047	1 058 000	2 181	0,16
				12 673	**0,95**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Norvège 0,25 %					
Royaume de Norvège	2,0000	24/05/2023	29 505 000	**3 306**	**0,25**
Portugal 0,36 %					
République du Portugal	2,8750	21/07/2026	3 481 796	**4 803**	**0,36**
Qatar 0,22 %					
État du Qatar	3,7500	16/04/2030	2 500 000	**2 902**	**0,22**
Afrique du Sud 0,75 %					
République sud-africaine	8,7500	28/02/2048	216 477 000	**9 975**	**0,75**
Corée du Sud 0,16 %					
Korea Water Resources	2,7500	23/05/2022	2 100 000	**2 175**	**0,16**
Espagne 0,87 %					
Royaume d'Espagne	1,4500	30/04/2029	5 244 000	6 857	0,52
Royaume d'Espagne	2,7500	31/10/2024	3 574 000	4 724	0,35
				11 581	**0,87**
Royaume-Uni 3,77 %					
Trésor britannique	4,2500	07/12/2049	7 854 700	19 450	1,46
Trésor britannique	0,5000	22/10/2061	7 833 000	9 419	0,71
Trésor britannique	4,2500	07/12/2027	5 279 000	8 889	0,67
Trésor britannique	2,7500	07/09/2024	5 405 118	7 768	0,58
Trésor britannique	4,7500	07/12/2038	1 703 000	3 774	0,28
Trésor britannique	3,2500	22/01/2044	500 000	992	0,07
				50 292	**3,77**
États-Unis 13,22 %					
Bay Area California Toll Authority	6,7930	01/04/2030	260 000	326	0,02
Trésor américain	0,5000	30/04/2027	78 724 500	79 119	5,93
Trésor américain	0,3750	30/04/2025	46 005 000	46 285	3,47
Trésor américain	3,8750	15/08/2040	12 826 100	19 018	1,42
Trésor américain	2,3750	15/11/2049	14 528 000	17 793	1,33
Trésor américain	1,2500	15/05/2050	4 711 000	4 480	0,34
Trésor américain	1,1250	28/02/2022	4 000 000	4 057	0,30
Trésor américain	1,6250	15/08/2029	2 722 000	2 965	0,22
Trésor américain	0,6250	15/08/2030	1 733 000	1 724	0,13
Trésor américain	3,5000	15/02/2039	310 000	436	0,03
Trésor américain	1,1250	15/08/2040	275 000	270	0,02

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Trésor américain	1,3750	15/08/2050	198 000	194	0,01
Trésor américain	5,3750	15/02/2031	700	1	-
				176 668	**13,22**
Total Obligations d'État				**650 693**	**48,71**
Obligations municipales 0,44 %					
États-Unis 0,44 %					
Chicago Illinois Transit Authority	6,2000	01/12/2040	900 000	1 234	0,09
Commonwealth of Massachusetts	2,9000	01/09/2049	725 000	795	0,06
Grand Parkway Transportation	3,2360	01/10/2052	1 295 000	1 348	0,10
JobsOhio Beverage System	2,8330	01/01/2038	780 000	842	0,06
Port Authority of New York & New Jersey	4,0310	01/09/2048	650 000	767	0,06
State of Texas	3,2110	01/04/2044	805 000	870	0,07
				5 856	**0,44**
Total Obligations municipales				**5 856**	**0,44**
Total Obligations				**1 232 887**	**92,30**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**1 232 887**	**92,30**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 0,06 %					
Obligations 0,06 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires - néant					
États-Unis - néant					
Securitized Asset Backed NIM Trust 2005-FR4	6,0000	25/01/2036	141 742	-	-
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				-	-
Obligations d'entreprises 0,06 %					
États-Unis 0,06 %					
Molson Coors International	3,4400	15/07/2026	1 000 000	**794**	**0,06**
Total Obligations d'entreprises				**794**	**0,06**
Total Obligations				**794**	**0,06**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**794**	**0,06**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Fonds d'investissement à capital variable 4,68 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1†	24 564	24 564	1,84
Aberdeen Standard SICAV I - Asian Credit Bond Fund A QInc USD†	228 410	2 472	0,19
Aberdeen Standard SICAV I - China Onshore Bond Fund Z Acc CNH†	2 250 517	35 488	2,65
		62 524	**4,68**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**62 524**	**4,68**

Dérivés 0,36 %
Contrats à terme 0,01 %

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Long Bond	21/12/2020	(25)	(4)	-
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	(151)	245	0,02
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	65	64	-
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	552	468	0,04
CBT US 2 Year Note	31/12/2020	30	-	-
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	118	-	-
EUX Euro-BTP	08/12/2020	(393)	(860)	(0,06)
EUX Euro-Bund	08/12/2020	(172)	(228)	(0,02)
EUX Euro-Buxl 30 Year Bond	08/12/2020	5	13	-
EUX Euro-OAT	08/12/2020	(256)	(402)	(0,03)
EUX Euro-Schatz	08/12/2020	52	2	-
ICF Long Gilt	29/12/2020	(30)	2	-
KFE Korea 3 year Bond	15/12/2020	431	140	0,01
MSE Canada 10 Year Bond	18/12/2020	(488)	35	-
OSE Japan 10 Year Bond	14/12/2020	12	38	-
SFE Australia 10 Year Bond	15/12/2020	632	660	0,05
SGX 10 Year Mini JGB	11/12/2020	68	26	-
Plus-values latentes sur contrats à terme			**199**	**0,01**

Contrats de change à terme 0,08 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays Capital	AUD	USD	07/10/2020	1 264 000	906 357	-	-
Barclays Capital	AUD	USD	07/10/2020	829 000	591 632	3	-
Barclays Capital	CLP	USD	25/11/2020	645 946 000	814 930	5	-
Barclays Capital	HUF	USD	07/10/2020	262 961 000	831 439	18	-
Barclays Capital	NZD	AUD	07/10/2020	30 907 559	29 107 000	(432)	(0,03)
Barclays Capital	USD	EUR	07/10/2020	2 329 913	1 959 000	32	-
Barclays Capital	USD	NOK	07/10/2020	322 884	2 894 000	14	-
BNP Paribas	AUD	EUR	07/10/2020	19 233 252	11 626 000	151	0,01

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CAD	USD	07/10/2020	434 000	331 566	(7)	-
BNP Paribas	CHF	NZD	07/10/2020	18 627 041	31 488 000	(536)	(0,04)
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	50 873	7 385	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	395	58	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	12/01/2021	21 527 000	3 153 529	(4)	-
BNP Paribas	CZK	USD	07/10/2020	25 978 000	1 093 308	31	-
BNP Paribas	EUR	AUD	07/10/2020	11 663 000	18 882 012	144	0,01
BNP Paribas	EUR	USD	07/10/2020	1 079 000	1 260 097	5	-
BNP Paribas	EUR	USD	07/10/2020	126 000	149 735	(2)	-
BNP Paribas	JPY	USD	07/10/2020	1 466 980 000	13 705 162	197	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	07/10/2020	801 226	676 000	8	-
BNP Paribas	USD	GBP	07/10/2020	17 717 931	14 273 000	(735)	(0,06)
BNP Paribas	USD	GBP	07/10/2020	4 297 588	3 462 000	(178)	(0,01)
BNP Paribas	USD	JPY	07/10/2020	13 885 907	1 457 880 000	70	0,01
BNP Paribas	USD	JPY	07/10/2020	2 561 054	269 990 000	2	-
BNP Paribas	USD	JPY	07/10/2020	2 000 732	210 920 000	2	-
BNP Paribas	USD	JPY	07/10/2020	1 169 239	124 190 000	(8)	-
Citigroup	CAD	USD	07/10/2020	32 277 000	23 783 001	381	0,03
Citigroup	USD	CAD	07/10/2020	49 747 050	67 514 000	(798)	(0,05)
Citigroup	USD	CAD	07/10/2020	2 503 448	3 398 000	(40)	-
Citigroup	USD	MXN	07/10/2020	6 831 772	150 873 000	2	-
Crédit Agricole	EUR	USD	07/10/2020	486 000	569 779	-	-
Deutsche Bank	AUD	USD	07/10/2020	15 974 000	11 032 044	417	0,03
Deutsche Bank	AUD	USD	07/10/2020	5 183 000	3 579 509	135	0,01
Deutsche Bank	AUD	USD	07/10/2020	734 000	518 364	8	-
Deutsche Bank	CHF	USD	07/10/2020	5 482 000	5 798 567	169	0,01
Deutsche Bank	CHF	USD	07/10/2020	1 794 000	1 897 597	55	-
Deutsche Bank	GBP	USD	07/10/2020	890 000	1 154 907	(4)	-
Deutsche Bank	KRW	USD	25/11/2020	12 464 563 000	10 498 331	200	0,01
Deutsche Bank	KRW	USD	25/11/2020	3 703 983 000	3 119 695	59	-
Deutsche Bank	PLN	USD	07/10/2020	9 695 000	2 439 701	68	0,01
Deutsche Bank	SEK	USD	07/10/2020	7 262 000	830 912	(19)	-
Deutsche Bank	SEK	USD	07/10/2020	6 245 000	671 146	27	-
Deutsche Bank	USD	AUD	01/10/2020	518 646	734 404	(8)	-
Deutsche Bank	USD	AUD	07/10/2020	971 973	1 328 000	20	-
Deutsche Bank	USD	EUR	07/10/2020	1 788 130	1 517 000	9	-
Deutsche Bank	USD	EUR	07/10/2020	682 447	575 000	8	-
Deutsche Bank	USD	JPY	07/10/2020	25 035 340	2 661 184 000	(183)	(0,01)
Deutsche Bank	USD	KRW	25/11/2020	444 453	522 512 000	(4)	-
Deutsche Bank	USD	KRW	25/11/2020	293 907	348 953 000	(6)	-
Deutsche Bank	USD	NOK	07/10/2020	1 232 689	11 049 000	52	-
Deutsche Bank	USD	ZAR	07/10/2020	322 033	5 432 000	(3)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Goldman Sachs	AUD	EUR	07/10/2020	18 988 000	11 479 944	146	0,01
Goldman Sachs	AUD	USD	07/10/2020	463 000	320 349	12	-
Goldman Sachs	BRL	USD	25/11/2020	38 828 000	6 867 351	11	-
Goldman Sachs	CNY	USD	25/11/2020	203 641 000	28 985 155	902	0,08
Goldman Sachs	CNY	USD	25/11/2020	54 037 000	7 691 333	239	0,02
Goldman Sachs	MXN	USD	07/10/2020	114 305 000	5 079 787	95	0,01
Goldman Sachs	SEK	NOK	07/10/2020	119 128 769	122 415 000	228	0,02
Goldman Sachs	THB	USD	07/10/2020	110 884 000	3 504 884	(6)	-
Goldman Sachs	THB	USD	25/11/2020	24 316 000	779 909	(13)	-
Goldman Sachs	USD	CNH	12/01/2021	1 078 179	7 423 000	(8)	-
Goldman Sachs	USD	CNY	25/11/2020	1 895 327	13 316 000	(59)	-
Goldman Sachs	USD	EUR	07/10/2020	5 535 092	4 757 000	(44)	-
Goldman Sachs	USD	NOK	07/10/2020	1 073 784	10 234 000	(20)	-
HSBC	AUD	USD	07/10/2020	1 324 000	964 659	(16)	-
HSBC	BRL	USD	25/11/2020	35 916 000	6 418 156	(55)	-
HSBC	DKK	USD	07/10/2020	14 996 000	2 261 638	101	0,01
HSBC	DKK	USD	07/10/2020	4 802 000	724 219	32	-
HSBC	MXN	USD	07/10/2020	154 054 000	6 821 318	153	0,01
HSBC	SEK	USD	07/10/2020	42 978 000	4 604 985	197	0,01
HSBC	SEK	USD	07/10/2020	13 631 000	1 460 528	63	-
HSBC	SGD	USD	07/10/2020	3 121 000	2 238 600	48	-
HSBC	SGD	USD	07/10/2020	964 000	691 448	15	-
HSBC	USD	BRL	25/11/2020	7 102 159	38 292 000	318	0,02
HSBC	USD	CLP	25/11/2020	386 320	300 701 000	4	-
HSBC	USD	SEK	07/10/2020	27 383 687	255 570 000	(1 172)	(0,08)
HSBC	ZAR	USD	07/10/2020	9 471 000	561 584	6	-
JPM Chase	AUD	USD	07/10/2020	642 000	460 273	-	-
JPM Chase	AUD	USD	07/10/2020	639 000	443 254	15	-
JPM Chase	CAD	USD	07/10/2020	1 428 000	1 064 760	4	-
JPM Chase	CAD	USD	07/10/2020	878 000	655 543	2	-
JPM Chase	GBP	USD	07/10/2020	552 000	719 881	(6)	-
JPM Chase	GBP	USD	07/10/2020	529 000	689 886	(6)	-
JPM Chase	ILS	USD	07/10/2020	5 946 000	1 728 677	10	-
JPM Chase	JPY	EUR	09/12/2020	1 460 300 000	11 625 472	197	0,01
JPM Chase	NOK	USD	07/10/2020	266 084 000	27 841 587	597	0,04
JPM Chase	USD	AUD	07/10/2020	790 183	1 099 000	2	-
JPM Chase	USD	AUD	07/10/2020	598 502	865 000	(21)	-
JPM Chase	USD	CAD	07/10/2020	760 302	1 034 000	(14)	-
JPM Chase	USD	EUR	07/10/2020	4 051 887	3 592 000	(161)	(0,01)
JPM Chase	USD	EUR	07/10/2020	740 264	618 000	15	-
JPM Chase	USD	GBP	07/10/2020	759 005	591 000	(5)	-
JPM Chase	USD	JPY	07/10/2020	4 108 100	441 210 000	(73)	(0,01)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
JPM Chase	USD	JPY	07/10/2020	806 890	86 660 000	(14)	-
JPM Chase	USD	JPY	07/10/2020	628 456	66 310 000	-	-
JPM Chase	USD	NOK	07/10/2020	2 154 635	20 592 000	(46)	-
Merrill Lynch	AUD	USD	07/10/2020	694 000	505 034	(8)	-
Merrill Lynch	EUR	USD	07/10/2020	2 658 000	3 153 635	(36)	-
Merrill Lynch	JPY	USD	07/10/2020	1 939 780 000	18 076 936	305	0,02
Merrill Lynch	USD	AUD	07/10/2020	451 435	624 000	4	-
Merrill Lynch	USD	CHF	07/10/2020	666 266	617 000	(5)	-
Merrill Lynch	USD	CHF	07/10/2020	319 635	296 000	(3)	-
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	20 813 240	17 653 000	110	0,01
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	1 782 526	1 577 000	(67)	(0,01)
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	1 196 164	1 014 000	7	-
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	1 182 147	1 003 000	6	-
Merrill Lynch	USD	GBP	07/10/2020	567 602	425 000	18	-
Merrill Lynch	USD	ZAR	07/10/2020	13 616 443	235 856 000	(515)	(0,04)
Merrill Lynch	USD	ZAR	07/10/2020	10 076 316	174 536 000	(381)	(0,03)
Morgan Stanley	AUD	USD	07/10/2020	17 971 000	12 807 152	74	0,01
Morgan Stanley	EUR	USD	07/10/2020	4 653 000	5 423 844	33	-
Morgan Stanley	EUR	USD	07/10/2020	1 632 000	1 841 957	72	0,01
Morgan Stanley	EUR	USD	07/10/2020	1 490 000	1 768 513	(21)	-
Morgan Stanley	NZD	AUD	07/10/2020	32 837 000	30 681 043	(285)	(0,02)
Morgan Stanley	USD	CAD	07/10/2020	4 989 702	6 585 000	60	-
Morgan Stanley	USD	CAD	07/10/2020	358 814	486 000	(5)	-
Morgan Stanley	USD	EUR	07/10/2020	2 250 899	1 998 000	(92)	(0,01)
Morgan Stanley	USD	EUR	07/10/2020	794 325	698 000	(24)	-
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	1 118 107	860 000	6	-
Morgan Stanley	USD	JPY	07/10/2020	41 422 534	4 338 090 000	313	0,02
Royal Bank of Canada	CAD	USD	07/10/2020	25 537 000	19 097 910	21	-
Royal Bank of Canada	CAD	USD	07/10/2020	998 000	735 656	12	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	1 386 000	1 619 030	6	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	1 295 000	1 525 515	(7)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	968 000	1 147 130	(12)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	648 000	767 959	(8)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	521 000	617 252	(6)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	2 289 000	2 942 574	17	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	1 919 000	2 446 416	35	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	918 000	1 143 475	43	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	900 000	1 178 412	(15)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	733 000	960 156	(13)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	552 000	722 365	(9)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	416 000	526 501	11	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	299 000	381 177	5	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	274 000	361 318	(7)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	237 000	295 896	11	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	217 000	287 602	(7)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	212 000	279 405	(5)	-
Royal Bank of Canada	JPY	USD	07/10/2020	5 855 458 000	54 575 787	914	0,08
Royal Bank of Canada	JPY	USD	07/10/2020	4 017 930 000	37 449 110	627	0,05
Royal Bank of Canada	JPY	USD	07/10/2020	1 384 093 000	12 900 437	216	0,02
Royal Bank of Canada	JPY	USD	07/10/2020	73 190 000	690 379	3	-
Royal Bank of Canada	USD	CAD	07/10/2020	612 293	804 000	10	-
Royal Bank of Canada	USD	CAD	07/10/2020	370 697	495 000	-	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	1 712 818	1 454 000	8	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	1 390 568	1 175 000	13	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	937 237	807 000	(9)	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	703 927	600 000	-	-
Royal Bank of Canada	USD	GBP	07/10/2020	975 502	761 000	(8)	-
Royal Bank of Canada	USD	GBP	07/10/2020	639 725	502 000	(9)	-
Royal Bank of Canada	USD	JPY	07/10/2020	1 981 396	210 320 000	(12)	-
Royal Bank of Canada	USD	JPY	07/10/2020	854 867	89 520 000	7	-
Royal Bank of Canada	USD	JPY	07/10/2020	719 997	76 330 000	(3)	-
Royal Bank of Canada	USD	MXN	07/10/2020	314 112	7 100 000	(7)	-
Société Générale	USD	EUR	07/10/2020	2 271 616	1 921 000	19	-
Société Générale	USD	GBP	07/10/2020	284 447	227 000	(9)	-
Standard Chartered	CNY	USD	25/11/2020	10 199 000	1 485 717	11	-
State Street	AUD	USD	07/10/2020	534 000	389 585	(7)	-
State Street	CAD	USD	07/10/2020	36 462 000	27 672 097	(374)	(0,03)
State Street	CAD	USD	07/10/2020	1 404 000	1 061 364	(10)	-
State Street	CAD	USD	07/10/2020	1 013 000	774 154	(16)	-
State Street	CAD	USD	07/10/2020	886 000	669 333	(6)	-
State Street	CAD	USD	07/10/2020	738 000	557 800	(5)	-
State Street	EUR	JPY	07/10/2020	22 805 605	2 800 510 000	207	0,02
State Street	EUR	USD	07/10/2020	9 310 000	10 466 372	452	0,03
State Street	EUR	USD	07/10/2020	8 108 000	9 448 551	60	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	5 497 000	6 435 563	11	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	2 288 000	2 662 008	21	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	981 000	1 121 815	29	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	637 000	753 832	(7)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	628 000	745 200	(9)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	411 000	485 774	(4)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	315 000	369 421	-	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	1 289 000	1 662 932	4	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	1 114 000	1 426 882	13	-
State Street	NZD	USD	07/10/2020	1 016 000	661 817	10	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
State Street	USD	AUD	07/10/2020	924 547	1 316 000	(19)	-
State Street	USD	AUD	07/10/2020	400 242	542 000	12	-
State Street	USD	CAD	07/10/2020	1 139 418	1 528 000	(5)	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	27 339 602	24 319 000	(1 180)	(0,08)
State Street	USD	EUR	07/10/2020	4 196 667	3 733 000	(181)	(0,01)
State Street	USD	EUR	07/10/2020	2 842 861	2 396 000	33	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	1 859 704	1 570 000	18	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	1 470 873	1 249 000	6	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	1 424 436	1 206 000	10	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	1 028 956	869 000	10	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	936 626	802 000	(4)	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	835 958	707 000	7	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	483 907	409 000	4	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	383 664	324 000	4	-
State Street	USD	SGD	07/10/2020	320 542	447 000	(7)	-
UBS	CHF	GBP	07/10/2020	18 992 000	16 053 353	(79)	(0,01)
UBS	EUR	USD	07/10/2020	713 000	842 899	(7)	-
UBS	EUR	USD	07/10/2020	674 000	797 285	(7)	-
UBS	EUR	USD	07/10/2020	626 000	705 101	29	-
UBS	GBP	USD	07/10/2020	608 000	765 684	20	-
UBS	IDR	USD	25/11/2020	59 075 518 000	3 936 431	3	-
UBS	JPY	AUD	07/10/2020	1 450 099 626	19 002 000	122	0,01
UBS	JPY	USD	07/10/2020	169 816 000	1 611 125	(2)	-
UBS	JPY	USD	07/10/2020	44 338 000	424 020	(4)	-
UBS	MXN	USD	07/10/2020	1 436 000	62 119	3	-
UBS	NZD	USD	07/10/2020	1 771 000	1 144 840	26	-
UBS	NZD	USD	07/10/2020	680 000	439 577	10	-
UBS	RUB	USD	25/11/2020	159 579 000	2 144 720	(100)	(0,01)
UBS	USD	AUD	07/10/2020	347 293	486 000	(1)	-
UBS	USD	BRL	25/11/2020	6 888 965	36 320 000	455	0,03
UBS	USD	EUR	07/10/2020	2 340 530	1 988 000	9	-
UBS	USD	EUR	07/10/2020	1 725 429	1 483 000	(14)	-
UBS	USD	EUR	07/10/2020	1 468 210	1 244 000	9	-
UBS	USD	EUR	07/10/2020	1 174 980	990 000	14	-
UBS	USD	EUR	07/10/2020	626 883	534 000	1	-
UBS	USD	EUR	07/10/2020	608 851	514 000	6	-
UBS	USD	GBP	07/10/2020	9 433 858	7 313 000	(21)	-
UBS	USD	GBP	07/10/2020	859 683	664 000	1	-
UBS	USD	GBP	07/10/2020	846 051	662 000	(10)	-
UBS	USD	GBP	07/10/2020	694 935	553 000	(20)	-
UBS	USD	JPY	07/10/2020	2 190 861	235 371 000	(40)	-
UBS	USD	MXN	07/10/2020	1 807 951	41 794 000	(84)	(0,01)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
UBS	USD	NZD	07/10/2020	41 241 388	63 798 000	(929)	(0,06)
UBS	ZAR	USD	07/10/2020	123 490 000	7 254 444	144	0,01
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**1 018**	**0,08**

Contrats de swaps 0,27 %

Contrepartie	Devise	Échéance	Notionnel	Frais du Fonds	Revenus du Fonds	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays	EUR	20/06/2025	47 500 000	1,0000 %	iTraxx Europe 5 Year Series 33	(952)	(0,07)
Barclays	GBP	15/04/2023	36 850 000	UK RPI	3,2250 %	1 379	0,10
Barclays	GBP	15/04/2023	17 340 000	UK RPI	3,2250 %	646	0,05
BNP Paribas	AUD	01/05/2024	122 358 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	259	0,02
BNP Paribas	AUD	01/05/2024	122 358 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	259	0,02
BNP Paribas	AUD	01/05/2024	122 356 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	259	0,02
Goldman Sachs	EUR	15/09/2030	25 900 000	EUR-EXT-CPI	0,9513 %	280	0,02
Goldman Sachs	USD	20/06/2025	45 000 000	1,0000 %	Investment Grade 5 Year Series 34	(319)	(0,02)
Merrill Lynch	GBP	15/04/2023	24 600 000	UK RPI	3,2250 %	917	0,07
Merrill Lynch	USD	24/03/2022	79 700 000	1 Day ML USD Federal	0,1300 %	166	0,01
UBS	AUD	01/05/2024	122 358 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	259	0,02
UBS	AUD	01/05/2024	122 358 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	259	0,02
UBS	USD	03/07/2025	234 960 000	LIBOR USD à 3 mois	0,4860 %	127	0,01
Plus-values latentes sur contrats de swaps						**3 539**	**0,27**
Plus-values latentes sur dérivés						**4 756**	**0,36**
Total des placements						**1 300 961**	**97,40**
Autres actifs nets						**34 727**	**2,60**
Total de l'actif net						**1 335 688**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment Fund

Pour la période close le 30 septembre 2020

Lancement du Fonds

La CSSF a approuvé le lancement du Fonds le 11 février 2019. Le premier calcul de la valeur nette d'inventaire (VNI) du Fonds a été effectué le 24 juin 2020.

Performances

Pour la période close le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe Z du Fonds Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment a augmenté de 2,23 % contre une hausse de 2,01 % de son indice de référence, le Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporates TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La période a été marquée par une reprise continue des obligations mondiales de qualité investment grade. Les actifs à risque mondiaux, y compris les obligations d'entreprises, ont subi des ventes massives plus tôt dans l'année, les craintes concernant l'impact du coronavirus s'accentuant. Toutefois, une reprise progressive a été observée à partir d'avril, sur fond de signes de maîtrise de la pandémie et de fort rebond des économies.

Ces derniers mois, certaines parties du monde semblent assister à une deuxième vague de contaminations au coronavirus. Cette évolution a suscité des inquiétudes, car avec la baisse des températures à l'automne, les hospitalisations et les décès pourraient commencer à repartir à la hausse. Toutefois, de meilleures capacités de contrôle du virus, notamment en matière de test et de traçage, ont jusqu'à présent permis la mise en œuvre de contre-mesures plus ciblées plutôt que de confinements complets. En outre, la nette amélioration des données économiques et les anticipations d'un vaccin viable contre le coronavirus dans les mois à venir continuent de conforter la confiance des investisseurs.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de 2,23 % sur la période considérée contre un rendement de l'indice de référence de 2,01 %. La surperformance est principalement attribuable à la sélection des titres, les télécoms et la finance étant les secteurs qui ont le plus contribué à la performance du Fonds.

Sur le plan des titres de crédit individuels, dans un contexte d'amélioration de la confiance sur la majeure partie de la période, les obligations à longue échéance de la société de services postaux FedEx, du constructeur automobile General Motors et de la société industrielle Trane Technology ont apporté une contribution positive. Pour ce qui est des points négatifs, l'orientation à la baisse du cours du pétrole au cours du trimestre a été préjudiciable pour le secteur de l'énergie, y compris nos participations dans Enterprise Products. Notre position sur la partie courte de la courbe concernant Barclays a également pesé sur la performance, compte tenu du redressement des spreads sur le trimestre.

Perspectives

Les spreads de crédit ont fait marche arrière après plusieurs mois de normalisation, plusieurs facteurs pesant sur le sentiment à l'égard du risque. La reprise économique semble s'essouffler et les cas de coronavirus continuent à augmenter, nécessitant le maintien ou même le durcissement au niveau local des mesures de distanciation sociale. Nous estimons que l'arrivée probable d'un vaccin dans les mois à venir devrait donner un nouvel élan positif aux spreads. Toutefois, son déploiement auprès de vastes parties de la population prendra du temps. L'ampleur des dommages irréversibles pour l'économie et les bilans des entreprises et des banques reste incertaine, mais nous pensons que les entreprises commenceront à réparer leurs bilans au fur et à mesure du redressement des flux de trésorerie. Le contexte technique reste solide, compte tenu des achats constants de la Banque centrale européenne et de la Réserve fédérale et de nos anticipations de baisse des émissions d'entreprises par rapport aux niveaux record des deuxième et troisième trimestres.

En termes de risques majeurs à court terme, une élection disputée et serrée aux États-Unis pourrait accroître la volatilité, tout comme la prolifération du virus et l'efficacité (ou non) des réponses gouvernementales à cette situation. Ces inquiétudes interviennent dans un contexte de valorisations plus proches de leur juste valeur. Nous tablons donc sur des marchés plus proches de la moyenne à court terme, avant une nouvelle normalisation en 2021 sur fond d'un probable déploiement des vaccins. Tout en maintenant notre position longue globale sur le risque, nous avons abandonné les secteurs et les titres individuels qui ont bien tiré leur épingle du jeu lors de la récente reprise et qui sont proches des niveaux auxquels ils se trouvaient avant la pandémie. Nous avons également réduit nos participations dans le secteur de l'énergie en septembre en raison des inquiétudes suscitées par la baisse de la demande de pétrole liée au ralentissement de la croissance et par une présidence de Joe Biden, qui entraînerait très probablement une réglementation plus stricte pour les sociétés énergétiques. Avec le produit, nous avons acquis une sélection de nouvelles émissions qui emportaient la conviction de nos analystes.

Équipe Global IG and Aggregate

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	75 709
Avoirs bancaires		68
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		284
Intérêts à recevoir		598
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	95
Total de l'actif		**76 754**
Passif		
Achats de placements à payer		551
Impôts et charges à payer		39
Moins-values latentes sur contrats à terme	2.7	9
Total du passif		**599**
Actif net en fin de période		**76 155**

État des variations de l'actif net

Pour la période du 24 juin 2020 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Plus-values nettes sur investissements		307
Plus-values nettes réalisées		1 386
Plus-values nettes latentes		1 799
Produits des émissions d'actions		72 663
Actif net en fin de période		**76 155**

État des opérations

Pour la période du 24 juin 2020 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	432
Total des revenus		**432**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	87
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	37
Intérêts bancaires		1
Total des charges		**125**
Plus-values nettes sur investissements		**307**
Plus-values réalisées sur investissements		274
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		1 132
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(69)
Plus-values de change réalisées		49
Plus-values nettes réalisées		**1 386**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		1 713
Augmentation de la plus-value latente sur contrats de change à terme		95
Augmentation de la moins-value latente sur contrats à terme		(9)
Plus-values nettes latentes		**1 799**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**3 492**

Transactions d'Actions

Pour la période du 24 juin 2020 au 30 septembre 2020

	I Acc Hedged AUD[A]	I Acc Hedged CHF[A]	I Acc Hedged EUR[A]	I Acc Hedged GBP[A]	I Acc USD[A]
Actions en circulation en début de période	-	-	-	-	-
Actions émises au cours de la période	1 000	600	580	5 000 000	650
Actions rachetées au cours de la période	-	-	-	-	-
Actions en circulation en fin de période	**1 000**	**600**	**580**	**5 000 000**	**650**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,1915**	**10,1703**	**10,1748**	**10,1921**	**10,1997**

	L Acc Hedged GBP[B]	L QInc Hedged GBP[B]	X Acc Hedged GBP[A]	X QInc Hedged GBP[B]	Z Acc Hedged GBP[A]
Actions en circulation en début de période	-	-	-	-	-
Actions émises au cours de la période	500	500	500	500	500
Actions rachetées au cours de la période	-	-	-	-	-
Actions en circulation en fin de période	**500**	**500**	**500**	**500**	**500**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,9353**	**9,9293**	**10,1913**	**9,9293**	**10,2061**

	Z Acc USD[A]
Actions en circulation en début de période	-
Actions émises au cours de la période	1 000 000
Actions rachetées au cours de la période	-
Actions en circulation en fin de période	**1 000 000**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,2135**

[A] Classe d'actions lancée le 24 juin 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 18 septembre 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 96,39 %					
Obligations 96,39 %					
Obligations d'entreprises 94,62 %					
Australie 0,38 %					
APT Pipelines (EMTN)	3,5000	22/03/2030	200 000	**292**	**0,38**
Autriche 0,60 %					
Mondi Finance Europe (EMTN)	2,3750	01/04/2028	346 000	**455**	**0,60**
Belgique 1,61 %					
Anheuser-Busch InBev	4,7000	01/02/2036	350 000	424	0,55
Anheuser-Busch InBev	4,3200	15/05/2047	341 000	280	0,37
Anheuser-Busch InBev (EMTN)	1,1500	22/01/2027	282 000	348	0,46
FBG Finance (MTN)	3,7500	06/09/2024	220 000	173	0,23
				1 225	**1,61**
Brésil 0,56 %					
Klabin Finance	4,8750	19/09/2027	200 000	215	0,29
Rumo Luxembourg	5,2500	10/01/2028	200 000	209	0,27
				424	**0,56**
Canada 0,82 %					
Rogers Communications	6,1100	25/08/2040	402 000	419	0,55
Teck Resources	6,2500	15/07/2041	180 000	209	0,27
				628	**0,82**
Chine 1,63 %					
China Overseas Finance Cayman VIII (EMTN)	2,7500	02/03/2030	354 000	360	0,47
Country Garden	5,1250	14/01/2027	210 000	223	0,29
Shimao Property	6,1250	21/02/2024	235 000	251	0,33
Shimao Property	4,7500	03/07/2022	200 000	205	0,27
Tencent (EMTN)	1,8100	26/01/2026	200 000	203	0,27
				1 242	**1,63**
Danemark 0,94 %					
Orsted	VAR	09/12/2019	363 000	427	0,57
Orsted (EMTN)	2,1250	17/05/2027	204 000	285	0,37
				712	**0,94**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
France 5,37 %					
AXA (EMTN)	VAR	PERP	288 000	454	0,60
Banque Fédérative du Crédit Mutuel	2,3750	21/11/2024	207 000	219	0,29
Banque Fédérative du Crédit Mutuel (EMTN)	1,8750	18/06/2029	400 000	502	0,65
BNP Paribas	VAR	12/08/2035	475 000	463	0,61
BNP Paribas	VAR	01/09/2028	200 000	233	0,31
Crédit Agricole	VAR	PERP	205 000	246	0,32
Électricité de France	VAR	PERP	100 000	104	0,14
Électricité de France (EMTN)	5,5000	27/03/2037	200 000	375	0,49
Électricité de France (EMTN)	2,0000	09/12/2049	100 000	121	0,16
Engie	VAR	PERP	300 000	353	0,46
Orange (EMTN)	1,2500	07/07/2027	200 000	251	0,33
Orange (EMTN)	1,3750	04/09/2049	200 000	239	0,31
Orange (EMTN)	VAR	PERP	132 000	187	0,25
TOTAL (EMTN)	VAR	PERP	266 000	341	0,45
				4 088	**5,37**
Allemagne 2,73 %					
alstria office (REIT)	1,5000	23/06/2026	300 000	359	0,47
alstria office (REIT)	0,5000	26/09/2025	200 000	231	0,30
Deutsche Bank (EMTN)	VAR	03/09/2026	200 000	233	0,31
Deutsche Telekom International Finance	8,7500	15/06/2030	232 000	361	0,47
E.ON International Finance (EMTN)	6,7500	27/01/2039	300 000	670	0,89
Siemens Financieringsmaatschappij (EMTN)	1,7500	28/02/2039	161 000	223	0,29
				2 077	**2,73**
Inde 0,59 %					
Adani Electricity Mumbai	3,9490	12/02/2030	219 000	215	0,28
Bharti Airtel International Netherlands	3,3750	20/05/2021	200 000	237	0,31
				452	**0,59**
Irlande 0,33 %					
CRH (EMTN)	1,2500	05/11/2026	200 000	**248**	**0,33**
Italie 1,65 %					
Enel	VAR	PERP	100 000	117	0,15
Enel Finance International (EMTN)	1,9660	27/01/2025	333 000	422	0,55
FCA Bank Ireland (EMTN)	0,2500	28/02/2023	377 000	440	0,58
Intesa Sanpaolo (EMTN)	VAR	PERP	250 000	279	0,37
				1 258	**1,65**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Japon 0,85 %					
Mitsubishi UFJ Financial	3,4550	02/03/2023	335 000	357	0,46
Takeda Pharmaceutical	2,0500	31/03/2030	290 000	294	0,39
				651	**0,85**
Luxembourg 0,32 %					
SELP Finance	1,2500	25/10/2023	200 000	**240**	**0,32**
Mexique 1,34 %					
America Movil	6,3750	01/03/2035	172 000	250	0,33
America Movil (EMTN)	0,7500	26/06/2027	370 000	445	0,58
BBVA Bancomer Texas	6,7500	30/09/2022	300 000	324	0,43
				1 019	**1,34**
Pays-Bas 2,83 %					
ABN AMRO Bank	VAR	27/03/2028	400 000	422	0,55
Cooperatieve Rabobank	VAR	PERP	200 000	241	0,32
ING Groep (EMTN)	VAR	22/03/2028	363 000	385	0,51
NN	VAR	08/04/2044	197 000	257	0,34
NN (EMTN)	VAR	PERP	201 000	256	0,34
Rabobank Nederland	VAR	26/05/2026	500 000	594	0,77
				2 155	**2,83**
Portugal 0,72 %					
EDP Finance	1,7100	24/01/2028	299 000	298	0,39
EDP Finance (EMTN)	1,6250	26/01/2026	200 000	252	0,33
				550	**0,72**
Roumanie 0,47 %					
NE Property	3,3750	14/07/2027	188 000	221	0,29
NE Property (EMTN)	1,8750	09/10/2026	123 000	134	0,18
				355	**0,47**
Fédération de Russie 0,29 %					
Novolipetsk Steel	4,7000	30/05/2026	200 000	**222**	**0,29**
Espagne 2,91 %					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	VAR	16/01/2030	400 000	448	0,59
Banco Santander	3,1250	23/02/2023	400 000	419	0,55
CaixaBank (EMTN)	VAR	17/04/2030	200 000	237	0,31
Iberdrola International	VAR	PERP	300 000	376	0,49

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Telefonica Emisiones (EMTN)	1,4470	22/01/2027	400 000	502	0,66
Telefonica Europe	VAR	PERP	200 000	234	0,31
				2 216	**2,91**
Suisse 2,37 %					
Credit Suisse	VAR	14/12/2023	500 000	521	0,69
Credit Suisse	VAR	PERP	200 000	215	0,28
Firmenich Productions Participations	1,7500	30/04/2030	150 000	190	0,25
Firmenich Productions Participations	1,3750	30/10/2026	150 000	185	0,24
UBS	VAR	13/08/2030	400 000	445	0,58
UBS Funding Switzerland	VAR	PERP	237 000	253	0,33
				1 809	**2,37**
Royaume-Uni 11,27 %					
Aviva (EMTN)	VAR	05/07/2043	300 000	400	0,53
Barclays	4,3750	12/01/2026	945 000	1 061	1,38
BP Capital Markets	VAR	PERP	289 000	349	0,46
BP Capital Markets (EMTN)	0,8310	08/11/2027	210 000	252	0,33
ENW Finance	1,4150	30/07/2030	100 000	131	0,17
Experian Finance	2,7500	08/03/2030	265 000	286	0,38
Experian Finance (EMTN)	0,7390	29/10/2025	133 000	172	0,23
Firstgroup	5,2500	29/11/2022	173 000	228	0,30
Home	3,1250	27/03/2043	150 000	231	0,30
HSBC	4,2500	14/03/2024	830 000	890	1,16
Informa (EMTN)	1,2500	22/04/2028	129 000	139	0,18
Lloyds Bank Corporate Markets (EMTN)	1,7500	11/07/2024	710 000	942	1,23
Lloyds Banking (MTN)	4,2500	22/11/2027	300 000	241	0,32
National Grid (EMTN)	0,5530	18/09/2029	212 000	248	0,33
Natwest	VAR	14/08/2030	150 000	203	0,27
NGG Finance	VAR	05/12/2079	135 000	156	0,21
RELX Capital	4,0000	18/03/2029	220 000	259	0,34
RHP Finance	3,2500	05/02/2048	150 000	250	0,33
Tesco	6,1500	15/11/2037	215 000	278	0,37
Tesco Corporate Treasury Services (EMTN)	0,8750	29/05/2026	230 000	275	0,36
Tesco Property Finance 2	6,0517	13/10/2039	219 794	378	0,50
Virgin Media Secured Finance	5,5000	15/08/2026	266 000	278	0,36
Virgin Money UK (EMTN)	VAR	11/12/2030	170 000	221	0,29
Vodafone	4,3750	19/02/2043	215 000	250	0,33
Vodafone	VAR	03/10/2078	227 000	246	0,32
Vodafone	4,1250	30/05/2025	192 000	219	0,29
				8 583	**11,27**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
États-Unis 54,04 %					
AbbVie	3,2000	14/05/2026	525 000	579	0,76
AbbVie	4,4500	14/05/2046	360 000	431	0,57
Activision Blizzard	2,5000	15/09/2050	188 000	176	0,23
Activision Blizzard	1,3500	15/09/2030	45 000	44	0,06
Air Products and Chemicals	2,0500	15/05/2030	69 000	73	0,10
Alexandria Real Estate Equities	4,9000	15/12/2030	230 000	290	0,38
Alexandria Real Estate Equities	1,8750	01/02/2033	150 000	147	0,19
Amazon.com	1,5000	03/06/2030	340 000	348	0,46
Amazon.com	2,5000	03/06/2050	328 000	337	0,44
American International	4,1250	15/02/2024	160 000	177	0,23
American Tower	3,9500	15/03/2029	628 000	724	0,95
American Tower	0,5000	15/01/2028	125 000	145	0,19
American Tower	1,0000	15/01/2032	124 000	145	0,19
American Water Capital	3,4500	01/06/2029	192 000	221	0,29
Apple	2,4000	20/08/2050	373 000	375	0,49
Apple	3,7500	12/09/2047	285 000	353	0,46
Athene	4,1250	12/01/2028	240 000	261	0,34
Athene Global Funding	2,4500	20/08/2027	501 000	515	0,68
Baker Hughes	4,0800	15/12/2047	347 000	348	0,46
Ball	4,0000	15/11/2023	276 000	294	0,39
Bank of America	7,7500	14/05/2038	436 000	723	0,95
Bank of America	FRN	05/03/2024	473 000	475	0,62
Bank of America (EMTN)	7,0000	31/07/2028	500 000	920	1,20
Berry Global	1,0000	15/01/2025	200 000	226	0,30
Black Hills	3,0500	15/10/2029	410 000	447	0,59
Boston Gas	3,0010	01/08/2029	198 000	218	0,29
Boston Properties	3,2500	30/01/2031	234 000	253	0,33
Branch Banking & Trust	VAR	17/09/2029	396 000	411	0,54
Broadridge Financial Solutions	3,4000	27/06/2026	193 000	215	0,28
Campbell Soup	2,3750	24/04/2030	245 000	255	0,34
Campbell Soup	3,1250	24/04/2050	178 000	181	0,24
Centene	4,7500	15/01/2025	276 000	284	0,37
Charter Communications Operating Capital	6,3840	23/10/2035	218 000	300	0,39
Charter Communications Operating Capital	5,0500	30/03/2029	181 000	217	0,29
Charter Communications Operating Capital	4,4640	23/07/2022	167 000	177	0,23
Charter Communications Operating Capital	4,8000	01/03/2050	95 000	109	0,14
Chevron	2,9780	11/05/2040	268 000	290	0,38
Chubb INA	3,3500	15/05/2024	395 000	433	0,57
Citigroup	3,2000	21/10/2026	786 000	869	1,13
Citigroup	5,8750	30/01/2042	494 000	727	0,95

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Citizens Financial	3,2500	30/04/2030	500 000	553	0,73
Connecticut Light & Power	4,0000	01/04/2048	294 000	373	0,49
Constellation Brands	3,1500	01/08/2029	330 000	361	0,47
CVS Health	5,0500	25/03/2048	389 000	498	0,65
CVS Health	1,3000	21/08/2027	182 000	180	0,24
CVS Health	4,3000	25/03/2028	124 000	145	0,19
Dell International	6,0200	15/06/2026	250 000	294	0,39
Dell International	6,2000	15/07/2030	200 000	240	0,32
Dell International	5,3000	01/10/2029	80 000	92	0,12
Digital Dutch Finco	1,5000	15/03/2030	239 000	293	0,39
Digital Dutch Finco	0,6250	15/07/2025	200 000	238	0,31
Digital Dutch Finco	1,0000	15/01/2032	100 000	116	0,15
Digital Realty Trust	3,7000	15/08/2027	312 000	351	0,46
DR Horton	1,4000	15/10/2027	380 000	378	0,50
DR Horton	2,6000	15/10/2025	343 000	368	0,48
DTE Electric	4,0500	15/05/2048	226 000	286	0,37
DuPont	2,3000	15/07/2030	279 000	297	0,39
East Ohio Gas	3,0000	15/06/2050	508 000	518	0,68
Electronic Arts	4,8000	01/03/2026	359 000	426	0,56
Emerson Electric	0,8750	15/10/2026	163 000	162	0,21
Enterprise Products Operating	4,8000	01/02/2049	297 000	344	0,45
Equifax	3,1000	15/05/2030	272 000	297	0,39
Equifax	2,6000	01/12/2024	205 000	219	0,29
Essex Portfolio	3,3750	15/04/2026	228 000	254	0,33
Evergy	2,9000	15/09/2029	202 000	217	0,29
FedEx	5,2500	15/05/2050	296 000	402	0,53
Fidelity National Information Services	1,0000	03/12/2028	174 000	209	0,27
Fox	4,7090	25/01/2029	300 000	360	0,47
General Motors	6,7500	01/04/2046	162 000	200	0,26
General Motors Financial	5,1000	17/01/2024	325 000	355	0,47
George Washington University	4,1260	15/09/2048	148 000	182	0,24
Georgia-Pacific	1,7500	30/09/2025	211 000	220	0,29
Georgia-Pacific	7,7500	15/11/2029	145 000	217	0,28
Gilead Sciences	1,2000	01/10/2027	149 000	150	0,20
Hartford Financial Services	6,1000	01/10/2041	149 000	212	0,28
HCA	5,2500	15/06/2026	437 000	511	0,67
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	4,5000	21/03/2049	310 000	393	0,52
Intel	4,1000	11/05/2047	289 000	367	0,48
International Game Technology	3,5000	15/07/2024	219 000	254	0,33
International Paper	4,4000	15/08/2047	125 000	153	0,20
Iron Mountain	5,0000	15/07/2028	180 000	185	0,24

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
JPMorgan Chase	VAR	22/04/2031	754 000	805	1,06
JPMorgan Chase	6,4000	15/05/2038	334 000	511	0,67
Kilroy Realty	4,2500	15/08/2029	274 000	311	0,41
Laboratory of America	3,6000	01/09/2027	330 000	377	0,50
Microsoft	4,1000	06/02/2037	217 000	282	0,37
Mondelez International	1,5000	04/02/2031	121 000	118	0,16
Mondelez International	2,6250	04/09/2050	96 000	94	0,12
Moody's	4,2500	01/02/2029	454 000	544	0,71
Morgan Stanley	VAR	23/01/2030	599 000	717	0,94
Morgan Stanley	VAR	01/04/2031	316 000	364	0,48
Morgan Stanley	6,3750	24/07/2042	227 000	356	0,47
MPLX	4,8750	01/06/2025	200 000	227	0,30
MPLX	5,5000	15/02/2049	95 000	107	0,14
National Rural Utilities Cooperative Finance	4,3000	15/03/2049	195 000	254	0,33
Nestlé	1,0000	15/09/2027	593 000	593	0,78
Netflix	3,0000	15/06/2025	175 000	214	0,28
Netflix	3,8750	15/11/2029	100 000	130	0,17
New York Life Global Funding(EMTN)	1,7500	15/12/2022	200 000	266	0,35
Parker-Hannifin	4,0000	14/06/2049	250 000	302	0,40
Parker-Hannifin	3,2500	14/06/2029	150 000	168	0,22
PepsiCo	3,3750	29/07/2049	250 000	290	0,38
Phillips 66	3,8500	09/04/2025	194 000	216	0,28
Phillips 66	4,8750	15/11/2044	172 000	205	0,27
Progressive	4,2000	15/03/2048	167 000	217	0,28
Prologis Euro Finance	0,6250	10/09/2031	375 000	439	0,58
Prudential Financial	3,9350	07/12/2049	383 000	436	0,57
Royalty Pharma	3,3000	02/09/2040	138 000	137	0,18
Royalty Pharma	1,7500	02/09/2027	110 000	110	0,15
Schlumberger Investment	2,6500	26/06/2030	289 000	292	0,38
Sealed Air	5,5000	15/09/2025	198 000	219	0,29
Sherwin-Williams	3,4500	01/06/2027	257 000	289	0,38
Simon Property	3,5000	01/09/2025	234 000	257	0,34
S&P Global	3,2500	01/12/2049	266 000	305	0,40
Texas Instruments	1,7500	04/05/2030	214 000	221	0,29
Texas Instruments	3,8750	15/03/2039	139 000	172	0,23
Thermo Fisher Scientific	2,8750	24/07/2037	116 000	173	0,23
T-Mobile USA	3,8750	15/04/2030	215 000	244	0,32
T-Mobile USA	3,5000	15/04/2025	159 000	175	0,23
Trane Technologies Luxembourg Finance	3,8000	21/03/2029	150 000	176	0,23
Union Pacific	4,3750	10/09/2038	435 000	538	0,71
UnitedHealth	5,9500	15/02/2041	243 000	365	0,48

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Verizon Communications	4,3290	21/09/2028	418 000	508	0,67
Verizon Communications	5,5000	16/03/2047	294 000	445	0,58
Verizon Communications	0,8750	08/04/2027	322 000	390	0,51
Verizon Communications	5,2500	16/03/2037	212 000	294	0,39
Verizon Communications	4,5220	15/09/2048	137 000	180	0,24
Vulcan Materials	3,5000	01/06/2030	123 000	138	0,18
Wells Fargo	VAR	02/06/2028	176 000	184	0,24
Wells Fargo (MTN)	VAR	30/10/2025	278 000	291	0,38
Welltower	4,8000	20/11/2028	186 000	282	0,37
Welltower	4,9500	01/09/2048	188 000	227	0,30
Weyerhaeuser	4,0000	15/04/2030	160 000	190	0,25
Wolverine World Wide	6,3750	15/05/2025	42 000	44	0,06
WRKCo	3,0000	15/09/2024	169 000	182	0,24
				41 154	**54,04**
Total Obligations d'entreprises				**72 055**	**94,62**
Obligations d'État 1,77 %					
Canada 0,17 %					
Gouvernement du Canada	2,7500	01/12/2048	125 000	**131**	**0,17**
États-Unis 1,60 %					
Trésor américain	0,6250	15/08/2030	343 000	341	0,45
Trésor américain	1,2500	15/05/2050	355 000	338	0,44
Trésor américain	1,6250	15/08/2029	158 000	172	0,23
Trésor américain	2,0000	15/02/2050	140 000	159	0,21
Trésor américain	1,3750	15/08/2050	147 000	144	0,19
Trésor américain	1,1250	15/08/2040	65 000	64	0,08
				1 218	**1,60**
Total Obligations d'État				**1 349**	**1,77**
Total Obligations				**73 404**	**96,39**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**73 404**	**96,39**
Fonds d'investissement à capital variable 3,03 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			2 305	**2 305**	**3,03**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**2 305**	**3,03**

Dérivés 0,11 %
Contrats à terme (0,01 %)

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Long Bond	21/12/2020	(2)	-	-
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	(5)	8	0,02
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	8	2	-
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	(32)	(21)	(0,02)
CBT US 2 Year Note	31/12/2020	22	2	-
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	15	2	-
EUX Euro-Bobl	08/12/2020	3	-	-
EUX Euro-Bund	08/12/2020	7	3	-
EUX Euro-Buxl 30 Year Bond	08/12/2020	(1)	(6)	(0,01)
EUX Euro-Schatz	08/12/2020	22	1	-
ICF Long Gilt	29/12/2020	(7)	-	-
MSE Canada 10 Year Bond	18/12/2020	(1)	-	-
Moins-values latentes sur contrats à terme			**(9)**	**(0,01)**

Contrats de change à terme 0,12 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	10 243	7 417	-	-
BNP Paribas	CAD	USD	13/10/2020	60 000	44 092	1	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	6 134	6 706	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 933	7 001	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	51 208 705	66 347 842	(112)	(0,15)
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 126	6 641	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 121	6 634	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 000	6 494	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 000	6 494	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 000	6 494	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	45	64	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	35	32	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	41	35	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	423 154	329 328	(3)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	42	33	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	40	31	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	38	30	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	38	30	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	38	30	-	-
Goldman Sachs	GBP	USD	29/10/2020	30 000	38 350	-	-
Royal Bank of Canada	USD	AUD	29/10/2020	412 129	564 000	8	0,01

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Royal Bank of Canada	USD	CAD	29/10/2020	854 079	1 124 000	13	0,02
Royal Bank of Canada	USD	EUR	29/10/2020	15 968 819	13 473 000	160	0,20
State Street	EUR	USD	29/10/2020	59 000	69 018	-	-
State Street	EUR	USD	29/10/2020	46 000	53 520	-	-
State Street	GBP	USD	29/10/2020	53 000	67 670	1	-
UBS	EUR	USD	29/10/2020	32 000	37 929	-	-
UBS	USD	EUR	07/10/2020	50 860	45 000	(2)	-
UBS	USD	EUR	29/10/2020	104 286	88 000	1	-
UBS	USD	EUR	29/10/2020	77 052	65 000	1	-
UBS	USD	GBP	29/10/2020	6 458 077	4 974 000	27	0,04
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**95**	**0,12**
Plus-values latentes sur dérivés						**86**	**0,11**
Total des placements						**75 795**	**99,53**
Autres actifs nets						**360**	**0,47**
Total de l'actif net						**76 155**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Global Government Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de distribution de Classe A du Fonds Global Government Bond a augmenté de 2,86 % contre une hausse de 6,77 % pour l'indice de référence, le FTSE World Government Bond TR USD.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en GBP.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en GBP.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

L'environnement économique mondial a été dominé par la pandémie de coronavirus, qui a suggéré des perturbations qui pourraient être plus graves que celles subies pendant la crise financière mondiale.

Au début de la période considérée, en octobre, l'appétit pour le risque a rebondi dans l'anticipation d'un accord commercial entre les États-Unis et la Chine, tandis que les négociations sur le Brexit prenaient également une tournure positive. La confiance des investisseurs est restée positive en novembre et en décembre, en raison des signes naissants de stabilisation des données économiques. L'appétit pour le risque a encore été accru en décembre par un retrait partiel des droits de douane inclus dans la guerre commerciale sino-américaine. Il a aussi été alimenté par la Réserve fédérale américaine (Fed) qui a annoncé que les taux d'intérêt resteraient inchangés dans un avenir proche.
Les marchés ont considéré le résultat des élections législatives britanniques comme positif : la victoire écrasante des conservateurs a en effet éliminé la menace d'une renationalisation de certains secteurs.

Les marchés financiers ont commencé la nouvelle décennie dans un climat optimiste, motivé par la « phase 1 » de l'accord commercial entre les États-Unis et la Chine signé à la mi-janvier 2020. Cependant, cette tendance s'est brusquement inversée à partir de ce moment-là. Les craintes concernant l'épidémie de Covid-19 ont encouragé une « fuite vers les valeurs refuges ».
Les investisseurs ont abandonné les actifs à risque en faveur de la dette publique. Au vu de la hausse de la demande, les prix des obligations d'État ont augmenté et les rendements ont reculé.
La Fed et la Banque d'Angleterre ont toutes deux abaissé les taux d'intérêt en mars, tandis que la demande d'actifs défensifs a fortement fait baisser le rendement du bon du Trésor américain à 10 ans de référence. Les rendements des bunds allemands et des gilts britanniques ont également atteint des plus bas historiques.
Début mars, les banques centrales et les autorités politiques mondiales se sont démenées pour atténuer les effets économiques négatifs du coronavirus.

Alors que les inquiétudes économiques se sont intensifiées et que les mesures de distanciation sociale ont été durcies, les investisseurs ont une fois de plus vendu de manière effrénée des actions en faveur d'obligations d'État, ce qui a fait monter les prix et baisser les rendements. De nombreux pays ont atteint des plus bas records des rendements à la mi-2020. Après une brève correction en août, les investisseurs ont de nouveau cédé des actions mondiales pour des obligations d'État, en quête d'investissements à moindre risque face à l'incertitude économique croissante, faisant ainsi grimper les prix des obligations.

Commentaires sur le portefeuille

La performance du portefeuille s'expliquait principalement par des mouvements importants du marché au cours du premier trimestre 2020, alors que les banques centrales du monde entier réagissaient de manière agressive au choc économique causé par la Covid-19. L'Australie, l'Allemagne, les positions de duration longue sur les bons du Trésor américain et la partie courte des courbes canadiennes et suédoises ont toutes été bénéfiques au portefeuille.

En raison des valorisations, la vitesse de circulation sur de nombreux marchés financiers ainsi que la volatilité accrue ont entraîné la suppression de nombreuses positions. Ceci dit, alors que les rendements s'orientaient à la hausse en mars, la duration du portefeuille a de nouveau été augmentée. Les rendements des opérations de change ont également été un facteur positif net, principalement en raison des positions longues sur le dollar US et le yen japonais.

Perspectives

Nous pensons que l'impact économique de la Covid-19 sera rude et durable, compte tenu du changement de comportement des consommateurs. Cela signifie que la politique monétaire devra rester accommodante dans un avenir proche. Nous avons une position de duration longue globale via les marchés américains, britanniques et australiens en raison des valorisations, en partie contrebalancée par des sous-pondérations en Europe et au Canada. Le portefeuille est également sous-exposé aux marchés d'Europe du Sud, car les spreads ne compensent pas le contexte macroéconomique peu attrayant auquel nous sommes confrontés. Nous pensons que le programme de relance encensé Next Generation EU est trop limité et arrive trop tard, d'autant plus qu'il semble que les pays de l'Europe du Sud n'accepteront que la composante subventions (et non les prêts), car cela nécessite une surveillance supplémentaire de la part de la Commission européenne. Les émissions dans le cadre du programme de Soutien à l'atténuation des risques de chômage en situation d'urgence (SURE) de l'UE devraient cannibaliser la demande d'obligations du Trésor français, qui restent onéreuses. La France a encore un volume important à émettre en 2020 par rapport aux autres pays. Les émissions dans le cadre du programme SURE ont été retardées, mais seulement de quelques semaines, et nous restons sous-exposés à la Finlande. En termes de change, nous continuons de surpondérer les « valeurs refuges » traditionnelles, comme le dollar US, le yen japonais et le franc suisse, au détriment de devises plus cycliques et plus exposées au risque, comme le dollar australien, le dollar néo-zélandais et l'euro.

Équipe Rates
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	113 478
Avoirs bancaires		818
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		879
Intérêts à recevoir		343
Souscriptions à recevoir		160
Ventes de placements à recevoir		9 415
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	234
Plus-values latentes sur contrats à terme	2.7	13
Plus-values latentes sur contrats de swaps	2.8	365
Total de l'actif		**125 705**
Passif		
Achats de placements à payer		9 738
Impôts et charges à payer		18
Rachats d'actions à payer		12
Total du passif		**9 768**
Actif net en fin d'exercice		**115 937**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		196 855
Plus-values nettes sur investissements		762
Plus-values nettes réalisées		15 720
Moins-values nettes latentes		(1 167)
Produits des émissions d'actions		132 136
Paiements des actions rachetées		(227 650)
Régularisation nette versée	10	(719)
Actif net en fin d'exercice		**115 937**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 107
Intérêts bancaires		52
Total des revenus		**1 159**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	36
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	356
Autres frais de fonctionnement		5
Total des charges		**397**
Plus-values nettes sur investissements		**762**
Plus-values réalisées sur investissements		14 669
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(341)
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(111)
Plus-values réalisées sur contrats de swaps		1 733
Moins-values de change réalisées		(230)
Plus-values nettes réalisées		**15 720**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(2 347)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		371
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(135)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de swaps		922
Plus-values de change latentes		22
Moins-values nettes latentes		**(1 167)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**15 315**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc USD	A SInc GBP	I Acc Hedged EUR[A]	I Acc USD	X Acc USD[B]
Actions en circulation en début d'exercice	700	116 009	-	350 991	700
Actions émises durant l'exercice	-	217 190	500	6 377 431	-
Actions rachetées durant l'exercice	-	(32 667)	-	(5 310 466)	(700)
Actions en circulation en fin d'exercice	**700**	**300 532**	**500**	**1 417 956**	**-**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,1298**	**1,2338**	**10,0097**	**9,7918**	**-**

	Z Acc Hedged CNH[C]	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	-	10 544 533
Actions émises durant l'exercice	1 696 884	2 324 458
Actions rachetées durant l'exercice	-	(9 001 792)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 696 884**	**3 867 199**
Valeur nette d'inventaire par action	**99,7289**	**19,8134**

[A] Classe d'actions lancée le 3 septembre 2020.
[B] Classe d'actions fermée le 19 mai 2020.
[C] Classe d'actions lancée le 21 septembre 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 97,88 %					
Obligations 97,88 %					
Obligations d'État 97,88 %					
Australie 2,57 %					
Commonwealth d'Australie	2,7500	21/11/2027	2 332 000	1 927	1,67
Commonwealth d'Australie	3,2500	21/04/2025	1 289 000	1 048	0,90
				2 975	**2,57**
Autriche 0,91 %					
République d'Autriche	1,5000	20/02/2047	388 000	619	0,54
République d'Autriche	0,5000	20/04/2027	346 000	434	0,37
				1 053	**0,91**
Belgique 1,20 %					
Royaume de Belgique	1,7000	22/06/2050	535 920	860	0,74
Royaume de Belgique	0,8000	22/06/2028	415 000	534	0,46
				1 394	**1,20**
Canada 2,02 %					
Gouvernement du Canada	2,0000	01/06/2028	1 681 000	1 406	1,21
Gouvernement du Canada	2,5000	01/06/2024	1 162 000	941	0,81
				2 347	**2,02**
Finlande 2,72 %					
République de Finlande	0,5000	15/09/2029	2 482 000	**3 150**	**2,72**
France 6,26 %					
Gouvernement de France	1,2500	25/05/2036	1 234 000	1 728	1,49
Gouvernement de France	-	25/05/2022	1 336 000	1 584	1,37
Gouvernement de France	1,5000	25/05/2050	978 907	1 507	1,30
Gouvernement de France	-	25/03/2024	1 019 000	1 222	1,05
Gouvernement de France	0,5000	25/05/2026	981 000	1 220	1,05
				7 261	**6,26**
Allemagne 6,86 %					
République fédérale d'Allemagne	0,2500	15/02/2029	1 572 539	1 982	1,72
République fédérale d'Allemagne	1,5000	15/02/2023	1 243 180	1 536	1,32
République fédérale d'Allemagne	4,7500	04/07/2034	686 000	1 397	1,20
République fédérale d'Allemagne	0,5000	15/02/2025	1 121 000	1 387	1,20

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République fédérale d'Allemagne	2,5000	15/08/2046	454 991	909	0,78
République fédérale d'Allemagne	-	15/08/2050	613 000	741	0,64
				7 952	**6,86**
Irlande 0,60 %					
République d'Irlande	1,3500	18/03/2031	511 000	**694**	**0,60**
Italie 6,24 %					
République d'Italie	1,5000	01/06/2025	2 016 000	2 504	2,16
République d'Italie	2,8000	01/12/2028	1 741 000	2 389	2,06
République d'Italie	2,9500	01/09/2038	795 000	1 163	1,00
République d'Italie	3,4500	01/03/2048	420 000	681	0,59
République d'Italie	3,1000	01/03/2040	333 000	497	0,43
				7 234	**6,24**
Japon 19,35 %					
Gouvernement du Japon	0,1000	01/01/2022	1 000 450 000	9 512	8,20
Gouvernement du Japon	0,1000	20/12/2028	502 300 000	4 823	4,16
Gouvernement du Japon	0,5000	20/12/2038	338 900 000	3 290	2,84
Gouvernement du Japon	1,5000	20/03/2045	244 950 000	2 860	2,47
Gouvernement du Japon	0,5000	20/03/2060	214 450 000	1 949	1,68
				22 434	**19,35**
Pays-Bas 1,05 %					
Royaume des Pays-Bas	0,7500	15/07/2027	495 000	633	0,55
Royaume des Pays-Bas	2,7500	15/01/2047	281 000	579	0,50
				1 212	**1,05**
Norvège 0,91 %					
Royaume de Norvège	2,0000	24/05/2023	9 462 000	**1 060**	**0,91**
Espagne 4,14 %					
Royaume d'Espagne	1,4500	30/04/2029	1 679 000	2 195	1,89
Royaume d'Espagne	0,4500	31/10/2022	1 373 000	1 642	1,42
Royaume d'Espagne	2,7500	31/10/2024	726 000	960	0,83
				4 797	**4,14**
Royaume-Uni 6,43 %					
Trésor britannique	4,2500	07/12/2049	1 130 068	2 799	2,41
Trésor britannique	4,7500	07/12/2038	762 998	1 691	1,46
Trésor britannique	6,0000	07/12/2028	491 300	939	0,81
Trésor britannique	0,6250	07/06/2025	522 000	697	0,60

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Trésor britannique	0,5000	22/10/2061	570 000	685	0,59
Trésor britannique	0,5000	22/07/2022	495 000	646	0,56
				7 457	**6,43**
États-Unis 36,62 %					
Trésor américain	0,1250	30/04/2022	15 553 400	15 555	13,42
Trésor américain	0,3750	30/04/2025	11 090 100	11 157	9,62
Trésor américain	0,5000	30/04/2027	6 647 200	6 680	5,76
Trésor américain	2,3750	15/11/2049	3 592 700	4 400	3,80
Trésor américain	3,8750	15/08/2040	2 876 900	4 266	3,68
Trésor américain	3,5000	15/02/2039	283 400	398	0,34
				42 456	**36,62**
Total Obligations d'État				**113 476**	**97,88**
Total Obligations				**113 476**	**97,88**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**113 476**	**97,88**
Fonds d'investissement à capital variable - néant					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			2	**2**	**-**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**2**	**-**

Dérivés 0,53 %
Contrats à terme 0,01 %

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	(5)	8	0,01
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	33	14	0,01
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	64	37	0,03
EUX Euro-BTP	08/12/2020	(33)	(60)	(0,05)
EUX Euro-Bund	08/12/2020	(16)	(14)	(0,01)
EUX Euro-OAT	08/12/2020	(17)	(23)	(0,02)
MSE Canada 10 Year Bond	18/12/2020	(51)	5	-
SFE Australia 10 Year Bond	15/12/2020	52	46	0,04
Plus-values latentes sur contrats à terme			**13**	**0,01**

Contrats de change à terme 0,20 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays Capital	CAD	USD	07/10/2020	166 000	125 484	(1)	-
Barclays Capital	EUR	USD	07/10/2020	2 414 000	2 806 360	25	0,02
Barclays Capital	EUR	USD	07/10/2020	730 000	862 426	(6)	(0,01)
Barclays Capital	GBP	USD	07/10/2020	2 940 867	3 829 000	(27)	(0,02)
Barclays Capital	GBP	USD	07/10/2020	370 000	472 276	6	0,01
Barclays Capital	NOK	USD	07/10/2020	2 123 000	227 926	(1)	-
Barclays Capital	NZD	AUD	07/10/2020	4 702 978	4 429 000	(66)	(0,06)
Barclays Capital	NZD	USD	07/10/2020	488 000	317 896	5	-
Barclays Capital	PLN	USD	07/10/2020	792 000	211 473	(7)	(0,01)
Barclays Capital	SEK	USD	07/10/2020	2 456 000	280 945	(7)	(0,01)
Barclays Capital	USD	AUD	07/10/2020	227 921	316 000	1	-
Barclays Capital	USD	CAD	07/10/2020	878 432	1 178 000	(3)	-
Barclays Capital	USD	CHF	07/10/2020	1 757 808	1 606 000	9	0,01
Barclays Capital	USD	CHF	07/10/2020	517 850	471 000	5	-
Barclays Capital	USD	EUR	07/10/2020	6 114 452	5 157 000	66	0,06
Barclays Capital	USD	EUR	07/10/2020	907 508	802 000	(33)	(0,03)
Barclays Capital	USD	EUR	07/10/2020	205 539	183 000	(9)	(0,01)
Barclays Capital	USD	ILS	07/10/2020	421 248	1 431 000	3	-
Barclays Capital	USD	JPY	07/10/2020	4 701 873	495 602 000	5	-
Barclays Capital	USD	JPY	07/10/2020	4 262 513	451 200 000	(13)	(0,01)
Barclays Capital	USD	JPY	07/10/2020	125 559	13 320 000	(1)	-
Barclays Capital	USD	SEK	07/10/2020	378 000	3 314 442	8	0,01
Barclays Capital	USD	SEK	07/10/2020	185 712	1 619 000	5	-
BNP Paribas	AUD	EUR	07/10/2020	1 619 590	979 000	13	0,01
BNP Paribas	CHF	NZD	07/10/2020	1 584 789	2 679 000	(46)	(0,04)
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	85 344 000	12 526 640	(18)	(0,02)
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	83 754 000	12 191 092	84	0,07
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	479 384	70 310	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	46 000	6 743	-	-
BNP Paribas	EUR	AUD	07/10/2020	735 000	1 189 941	9	0,01
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 000	5 900	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	07/10/2020	223 360 000	2 086 726	30	0,03
BNP Paribas	USD	CAD	07/10/2020	216 877	291 000	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	07/10/2020	98 062	83 000	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	07/10/2020	1 638 595	1 320 000	(68)	(0,06)
BNP Paribas	USD	JPY	07/10/2020	875 227	91 890 000	4	-
BNP Paribas	USD	JPY	07/10/2020	365 250	38 680 000	(1)	-
BNP Paribas	USD	NOK	07/10/2020	356 929	3 199 000	15	0,01
Citigroup	BRL	USD	25/11/2020	430 000	76 382	-	-
Citigroup	BRL	USD	25/11/2020	332 000	62 099	(3)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Citigroup	JPY	USD	07/10/2020	215 390 000	2 044 273	(3)	-
Citigroup	USD	BRL	25/11/2020	187 517	1 017 000	7	0,01
Citigroup	USD	CAD	07/10/2020	7 352 931	9 979 000	(118)	(0,10)
Citigroup	USD	EUR	07/10/2020	655 121	553 000	7	0,01
Citigroup	USD	GBP	07/10/2020	1 716 572	1 336 000	(11)	(0,01)
Citigroup	USD	GBP	07/10/2020	721 467	549 000	12	0,01
Citigroup	USD	MXN	07/10/2020	491 079	10 845 000	-	-
Citigroup	USD	PLN	07/10/2020	772 000	2 895 565	23	0,02
Citigroup	USD	ZAR	07/10/2020	460 284	8 069 000	(23)	(0,02)
Crédit Agricole	USD	DKK	07/10/2020	43 302	273 000	-	-
Deutsche Bank	AUD	USD	07/10/2020	4 591 000	3 170 659	120	0,10
Deutsche Bank	JPY	USD	07/10/2020	350 460 000	3 350 629	(29)	(0,03)
Deutsche Bank	NOK	USD	07/10/2020	19 132 495	2 097 000	(52)	(0,05)
Deutsche Bank	PLN	USD	07/10/2020	4 161 000	1 047 096	29	0,03
Deutsche Bank	USD	EUR	07/10/2020	44 594	38 000	-	-
Deutsche Bank	USD	NOK	07/10/2020	3 044 757	27 524 000	103	0,09
Deutsche Bank	USD	ZAR	07/10/2020	142 212	2 401 000	(2)	-
Deutsche Bank	USD	ZAR	07/10/2020	101 796	1 743 000	(3)	-
Deutsche Bank	ZAR	USD	07/10/2020	3 353 000	193 865	7	0,01
Goldman Sachs	AUD	EUR	07/10/2020	1 643 000	993 340	13	0,01
Goldman Sachs	AUD	USD	07/10/2020	4 059 726	2 900 000	10	0,01
Goldman Sachs	AUD	USD	07/10/2020	186 000	133 546	-	-
Goldman Sachs	BRL	USD	07/10/2020	3 146 000	603 190	(45)	(0,04)
Goldman Sachs	BRL	USD	25/11/2020	3 555 000	628 758	1	-
Goldman Sachs	BRL	USD	25/11/2020	3 146 000	582 776	(25)	(0,02)
Goldman Sachs	DKK	USD	07/10/2020	359 000	57 444	(1)	-
Goldman Sachs	EUR	USD	07/10/2020	5 325 000	6 201 804	43	0,04
Goldman Sachs	EUR	USD	07/10/2020	4 466 000	5 247 156	(9)	(0,01)
Goldman Sachs	EUR	USD	07/10/2020	181 000	215 599	(3)	-
Goldman Sachs	GBP	USD	07/10/2020	306 000	390 300	5	-
Goldman Sachs	JPY	USD	07/10/2020	17 510 000	165 744	-	-
Goldman Sachs	MXN	USD	07/10/2020	24 708 000	1 098 039	21	0,02
Goldman Sachs	MXN	USD	07/10/2020	1 262 000	56 892	-	-
Goldman Sachs	SEK	NOK	07/10/2020	10 030 309	10 307 000	19	0,02
Goldman Sachs	USD	BRL	07/10/2020	583 554	3 146 000	25	0,02
Goldman Sachs	USD	BRL	25/11/2020	126 088	704 000	1	-
Goldman Sachs	USD	CHF	07/10/2020	3 340 150	3 022 000	50	0,04
Goldman Sachs	USD	DKK	07/10/2020	666 000	4 214 034	2	-
Goldman Sachs	USD	EUR	07/10/2020	1 061 562	894 000	13	0,01
Goldman Sachs	USD	GBP	07/10/2020	45 406	34 000	1	-
Goldman Sachs	USD	ILS	07/10/2020	68 551	233 000	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Goldman Sachs	USD	NOK	07/10/2020	125 645	1 114 000	7	0,01
Goldman Sachs	USD	NOK	07/10/2020	42 599	386 000	1	-
Goldman Sachs	USD	SEK	07/10/2020	808 583	7 079 000	18	0,02
Goldman Sachs	USD	SGD	07/10/2020	21 177	29 000	-	-
Goldman Sachs	USD	ZAR	07/10/2020	177 243	2 967 000	(1)	-
Goldman Sachs	USD	ZAR	07/10/2020	126 594	2 162 000	(3)	-
HSBC	AUD	USD	07/10/2020	68 000	48 678	-	-
HSBC	BRL	USD	25/11/2020	2 808 000	501 787	(4)	-
HSBC	DKK	USD	07/10/2020	5 843 000	881 218	39	0,03
HSBC	MXN	USD	07/10/2020	23 429 000	1 037 407	23	0,02
HSBC	MXN	USD	07/10/2020	2 232 000	104 094	(3)	-
HSBC	PLN	USD	07/10/2020	317 000	82 888	(1)	-
HSBC	SEK	USD	07/10/2020	26 150 000	3 023 171	(101)	(0,09)
HSBC	SGD	USD	07/10/2020	1 104 000	791 866	17	0,01
HSBC	USD	BRL	25/11/2020	1 164 960	6 281 000	52	0,05
HSBC	USD	EUR	07/10/2020	3 169 022	2 705 000	(3)	-
HSBC	USD	GBP	07/10/2020	272 309	208 000	3	-
HSBC	USD	JPY	07/10/2020	3 548 010	373 288 000	11	0,01
HSBC	USD	MXN	07/10/2020	416 609	9 459 000	(12)	(0,01)
HSBC	USD	SEK	07/10/2020	3 615 907	33 747 000	(155)	(0,13)
JPM Chase	EUR	USD	07/10/2020	211 000	249 596	(2)	-
JPM Chase	ILS	USD	07/10/2020	2 161 000	628 266	4	-
JPM Chase	JPY	EUR	07/10/2020	92 000 000	732 844	12	0,01
JPM Chase	NOK	USD	07/10/2020	11 357 000	1 188 335	25	0,02
JPM Chase	USD	AUD	07/10/2020	62 001	85 000	1	-
JPM Chase	USD	EUR	07/10/2020	1 919 003	1 645 000	(10)	(0,01)
JPM Chase	USD	GBP	07/10/2020	195 095	147 000	5	-
JPM Chase	USD	JPY	07/10/2020	5 091 919	537 951 000	(6)	(0,01)
JPM Chase	USD	JPY	07/10/2020	818 529	87 910 000	(15)	(0,01)
JPM Chase	USD	NOK	07/10/2020	91 990	807 000	6	-
JPM Chase	USD	SGD	07/10/2020	78 152	107 000	-	-
Merrill Lynch	AUD	USD	07/10/2020	451 000	319 469	4	-
Merrill Lynch	CHF	USD	07/10/2020	464 000	507 040	(2)	-
Merrill Lynch	DKK	USD	07/10/2020	524 000	82 724	-	-
Merrill Lynch	EUR	USD	07/10/2020	2 422 094	2 849 000	(8)	(0,01)
Merrill Lynch	EUR	USD	07/10/2020	1 729 000	2 035 604	(8)	(0,01)
Merrill Lynch	EUR	USD	07/10/2020	914 000	1 084 433	(13)	(0,01)
Merrill Lynch	EUR	USD	07/10/2020	90 000	105 616	-	-
Merrill Lynch	GBP	USD	07/10/2020	1 678 000	2 184 456	(15)	(0,01)
Merrill Lynch	ILS	USD	07/10/2020	558 000	163 047	-	-
Merrill Lynch	JPY	USD	07/10/2020	18 670 000	179 052	(2)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Merrill Lynch	USD	AUD	07/10/2020	797 114	1 103 000	7	0,01
Merrill Lynch	USD	CAD	07/10/2020	142 392	191 000	(1)	-
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	12 403 960	10 448 000	151	0,13
Merrill Lynch	USD	EUR	07/10/2020	3 304 793	2 803 000	17	0,02
Merrill Lynch	USD	GBP	07/10/2020	2 546 721	1 939 000	40	0,03
Merrill Lynch	USD	JPY	07/10/2020	18 993 000	1 996 540 361	73	0,06
Merrill Lynch	USD	JPY	07/10/2020	4 255 807	452 391 000	(31)	(0,03)
Merrill Lynch	USD	JPY	07/10/2020	764 316	81 120 000	(4)	-
Merrill Lynch	USD	JPY	07/10/2020	323 936	34 002 000	2	-
Merrill Lynch	USD	ZAR	07/10/2020	5 255 519	91 033 000	(198)	(0,17)
Morgan Stanley	AUD	USD	07/10/2020	1 555 000	1 108 181	6	0,01
Morgan Stanley	AUD	USD	07/10/2020	709 000	509 389	(1)	-
Morgan Stanley	CAD	USD	07/10/2020	157 000	118 654	(1)	-
Morgan Stanley	GBP	USD	07/10/2020	17 000	22 456	-	-
Morgan Stanley	NZD	AUD	07/10/2020	5 000 000	4 671 718	(43)	(0,04)
Morgan Stanley	USD	AUD	07/10/2020	348 237	493 000	(5)	-
Morgan Stanley	USD	CAD	07/10/2020	175 883	235 000	-	-
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	1 045 355	820 000	(15)	(0,01)
Morgan Stanley	USD	GBP	07/10/2020	104 894	80 000	1	-
Morgan Stanley	USD	JPY	07/10/2020	2 610 960	273 440 000	20	0,02
Royal Bank of Canada	AUD	USD	07/10/2020	807 000	583 710	(5)	-
Royal Bank of Canada	AUD	USD	07/10/2020	73 000	53 179	(1)	-
Royal Bank of Canada	CAD	USD	07/10/2020	2 272 000	1 699 121	2	-
Royal Bank of Canada	CAD	USD	07/10/2020	209 000	155 727	1	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	61 000	72 231	(1)	-
Royal Bank of Canada	EUR	USD	07/10/2020	43 000	50 955	(1)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	216 000	286 277	(7)	(0,01)
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	143 000	190 216	(5)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	84 000	110 658	(2)	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	07/10/2020	47 000	60 824	-	-
Royal Bank of Canada	JPY	USD	07/10/2020	2 018 406 000	18 812 550	316	0,26
Royal Bank of Canada	JPY	USD	07/10/2020	170 654 000	1 603 394	14	0,01
Royal Bank of Canada	JPY	USD	07/10/2020	95 569 000	901 982	4	-
Royal Bank of Canada	MXN	USD	07/10/2020	11 634 000	507 517	19	0,02
Royal Bank of Canada	NOK	USD	07/10/2020	9 089 000	993 909	(23)	(0,02)
Royal Bank of Canada	SGD	USD	07/10/2020	242 000	175 797	1	-
Royal Bank of Canada	USD	CAD	07/10/2020	956 926	1 267 000	8	0,01
Royal Bank of Canada	USD	CAD	07/10/2020	890 861	1 180 000	7	0,01
Royal Bank of Canada	USD	CAD	07/10/2020	66 474	88 000	1	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	2 509 883	2 109 000	36	0,03
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	984 881	837 000	3	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	119 011	100 000	2	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	103 341	89 000	(1)	-
Royal Bank of Canada	USD	EUR	07/10/2020	63 489	53 000	1	-
Royal Bank of Canada	USD	GBP	07/10/2020	711 387	559 000	(11)	(0,01)
Royal Bank of Canada	USD	GBP	07/10/2020	149 699	114 000	2	-
Royal Bank of Canada	USD	GBP	07/10/2020	57 862	44 000	1	-
Royal Bank of Canada	USD	JPY	07/10/2020	757 365	80 030 000	(1)	-
Royal Bank of Canada	USD	JPY	07/10/2020	548 991	57 679 000	2	-
Royal Bank of Canada	USD	MXN	07/10/2020	68 282	1 496 000	1	-
Royal Bank of Canada	ZAR	USD	07/10/2020	25 601 643	1 514 000	20	0,02
Société Générale	GBP	USD	07/10/2020	130 000	171 099	(3)	-
Société Générale	JPY	USD	07/10/2020	1 118 010 000	10 544 905	50	0,04
Société Générale	NOK	USD	07/10/2020	1 415 000	148 404	3	-
Société Générale	USD	GBP	07/10/2020	227 497	175 000	1	-
State Street	AUD	USD	07/10/2020	148 000	102 717	3	-
State Street	AUD	USD	07/10/2020	63 000	46 209	(1)	-
State Street	CAD	USD	07/10/2020	6 894 632	5 139 000	23	0,02
State Street	CAD	USD	07/10/2020	3 016 000	2 288 932	(31)	(0,03)
State Street	CAD	USD	07/10/2020	724 000	550 124	(8)	(0,01)
State Street	CAD	USD	07/10/2020	354 000	268 219	(3)	-
State Street	CAD	USD	07/10/2020	84 000	64 307	(1)	-
State Street	CHF	USD	07/10/2020	3 255 000	3 575 843	(32)	(0,03)
State Street	CHF	USD	07/10/2020	352 000	380 599	3	-
State Street	EUR	JPY	07/10/2020	1 707 666	209 700 000	16	0,01
State Street	EUR	USD	07/10/2020	12 634 000	14 877 069	(60)	(0,05)
State Street	EUR	USD	07/10/2020	1 161 000	1 383 449	(22)	(0,02)
State Street	EUR	USD	07/10/2020	680 000	799 805	(2)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	587 000	700 961	(13)	(0,01)
State Street	EUR	USD	07/10/2020	476 000	557 273	1	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	312 000	370 205	(4)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	148 000	175 534	(2)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	86 000	101 890	(1)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	30 000	35 214	-	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	28 000	33 122	-	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	1 026 000	1 350 295	(24)	(0,02)
State Street	GBP	USD	07/10/2020	477 000	610 908	6	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	301 000	395 052	(6)	(0,01)
State Street	GBP	USD	07/10/2020	136 000	178 071	(2)	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	81 000	104 498	-	-
State Street	GBP	USD	07/10/2020	79 000	104 357	(2)	-
State Street	ILS	USD	07/10/2020	239 000	68 710	1	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
State Street	JPY	USD	07/10/2020	599 381 000	5 579 143	101	0,09
State Street	JPY	USD	07/10/2020	208 970 000	1 969 187	11	0,01
State Street	JPY	USD	07/10/2020	155 041 000	1 468 639	1	-
State Street	JPY	USD	07/10/2020	46 490 000	443 098	(3)	-
State Street	JPY	USD	07/10/2020	41 896 000	394 702	2	-
State Street	JPY	USD	07/10/2020	32 790 000	311 162	-	-
State Street	MXN	USD	07/10/2020	1 533 000	68 312	1	-
State Street	NOK	USD	07/10/2020	1 749 000	195 812	(9)	(0,01)
State Street	NOK	USD	07/10/2020	1 210 000	133 220	(4)	-
State Street	NZD	USD	07/10/2020	164 000	110 883	(2)	-
State Street	NZD	USD	07/10/2020	92 000	61 920	(1)	-
State Street	PLN	USD	07/10/2020	223 000	57 335	-	-
State Street	SEK	USD	07/10/2020	693 000	79 760	(2)	-
State Street	SEK	USD	07/10/2020	480 000	55 246	(2)	-
State Street	SGD	USD	07/10/2020	111 000	80 642	1	-
State Street	USD	AUD	07/10/2020	1 133 305	1 570 000	8	0,01
State Street	USD	AUD	07/10/2020	310 797	436 000	(2)	-
State Street	USD	AUD	07/10/2020	205 551	286 000	1	-
State Street	USD	AUD	07/10/2020	171 102	243 000	(3)	-
State Street	USD	AUD	07/10/2020	104 799	152 000	(4)	-
State Street	USD	AUD	07/10/2020	86 730	120 000	1	-
State Street	USD	AUD	07/10/2020	75 733	105 000	-	-
State Street	USD	CAD	07/10/2020	287 566	383 000	1	-
State Street	USD	CHF	07/10/2020	165 851	151 000	1	-
State Street	USD	CHF	07/10/2020	106 504	97 000	1	-
State Street	USD	CHF	07/10/2020	102 592	93 000	1	-
State Street	USD	CHF	07/10/2020	43 651	40 000	-	-
State Street	USD	DKK	07/10/2020	87 586	550 000	1	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	2 376 147	2 039 000	(15)	(0,01)
State Street	USD	EUR	07/10/2020	1 999 965	1 779 000	(86)	(0,07)
State Street	USD	EUR	07/10/2020	1 106 493	935 000	10	0,01
State Street	USD	EUR	07/10/2020	527 617	447 000	3	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	173 746	147 000	1	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	51 970	44 000	-	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	50 224	43 000	-	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	45 017	38 000	-	-
State Street	USD	EUR	07/10/2020	44 996	38 000	-	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	172 174	131 000	3	-
State Street	USD	GBP	07/10/2020	43 010	33 000	-	-
State Street	USD	JPY	07/10/2020	1 013 175	106 763 000	1	-
State Street	USD	JPY	07/10/2020	1 005 794	106 720 000	(6)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
State Street	USD	JPY	07/10/2020	821 690	87 470 000	(7)	(0,01)
State Street	USD	MXN	07/10/2020	596 218	13 338 000	(8)	(0,01)
State Street	USD	MXN	07/10/2020	228 000	5 093 986	(3)	-
State Street	USD	MXN	07/10/2020	221 492	4 954 000	(3)	-
State Street	USD	NZD	07/10/2020	248 388	373 000	2	-
State Street	USD	NZD	07/10/2020	194 423	298 000	(3)	-
State Street	USD	NZD	07/10/2020	123 360	189 000	(2)	-
State Street	USD	PLN	07/10/2020	97 663	362 000	4	-
State Street	USD	SEK	07/10/2020	102 598	932 000	(2)	-
State Street	USD	SEK	07/10/2020	93 211	826 000	1	-
State Street	ZAR	USD	07/10/2020	57 463 000	3 409 637	33	0,03
State Street	ZAR	USD	07/10/2020	1 382 000	81 894	1	-
State Street	ZAR	USD	07/10/2020	870 000	51 034	1	-
UBS	AUD	USD	07/10/2020	139 000	99 930	-	-
UBS	CHF	GBP	07/10/2020	3 016 000	2 549 332	(12)	(0,01)
UBS	DKK	USD	07/10/2020	1 261 000	199 420	(1)	-
UBS	EUR	USD	07/10/2020	4 119 000	4 869 428	(39)	(0,03)
UBS	EUR	USD	07/10/2020	436 000	491 093	20	0,02
UBS	JPY	AUD	07/10/2020	91 422 974	1 198 000	8	0,01
UBS	JPY	USD	07/10/2020	969 712 000	9 183 348	6	0,01
UBS	JPY	USD	07/10/2020	49 200 000	467 176	(1)	-
UBS	PLN	USD	07/10/2020	106 000	28 630	(1)	-
UBS	USD	AUD	07/10/2020	1 643 731	2 297 000	(3)	-
UBS	USD	AUD	07/10/2020	265 691	371 000	-	-
UBS	USD	BRL	25/11/2020	434 164	2 289 000	29	0,02
UBS	USD	EUR	07/10/2020	1 465 591	1 235 000	17	0,01
UBS	USD	EUR	07/10/2020	1 370 920	1 169 000	-	-
UBS	USD	GBP	07/10/2020	686 340	532 000	(1)	-
UBS	USD	MXN	07/10/2020	160 230	3 704 000	(7)	(0,01)
UBS	USD	NZD	07/10/2020	6 167 655	9 541 000	(139)	(0,12)
UBS	USD	SGD	07/10/2020	530 000	729 212	(4)	-
UBS	ZAR	USD	07/10/2020	9 699 000	569 770	11	0,01
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**234**	**0,20**

Contrats de swaps 0,32 %

Contrepartie	Devise	Échéance	Notionnel	Frais du Fonds	Revenus du Fonds	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays	GBP	15/04/2023	3 920 000	UK RPI	3,2250 %	145	0,12
Citigroup	USD	03/07/2025	4 800 000	LIBOR USD à 3 mois	0,4860 %	3	-
Goldman Sachs	EUR	15/09/2030	1 630 000	EUR EXT CPI	0,9513 %	18	0,02
UBS	AUD	01/05/2024	19 300 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	41	0,04
UBS	AUD	01/05/2024	17 159 000	AUD-BBR-BBSW à 3 mois	0,6000 %	36	0,03
UBS	GBP	15/04/2023	3 080 000	UK RPI	3,2250 %	115	0,10
UBS	USD	03/07/2025	12 300 000	LIBOR USD à 3 mois	0,4860 %	7	0,01
Plus-values latentes sur contrats de swaps						**365**	**0,32**
Plus-values latentes sur dérivés						**612**	**0,53**
Total des placements						**114 090**	**98,41**
Autres actifs nets						**1 847**	**1,59**
Total de l'actif net						**115 937**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Global Innovation Equity Fund (anciennement nommé Technology Equity)

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Global Innovation Equity a augmenté de 45,19 % par rapport à une hausse de 11,00 % de l'indice de référence, le MSCI ACWI Information Technology TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

En dépit d'une série de défis uniques en leur genre, dont une pandémie mondiale et des tensions commerciales persistantes, les actions technologiques ont affiché des rendements à deux chiffres au cours de l'exercice. La période a commencé fort sur fond d'optimisme entourant le déploiement de la 5G et une avancée dans le conflit commercial entre les États-Unis et la Chine. Le secteur, comme tous les autres, a néanmoins subi une correction massive au premier trimestre de 2020 lorsque la Covid-19 a menacé de submerger le monde. Les interdictions de voyager généralisées et les confinements nationaux visant à aplatir la courbe des contaminations ont suscité des craintes de récession mondiale. Toutefois, le repli a été de courte durée, car la crise a alimenté un ensemble de tendances favorables, issues du travail à distance, du cloud computing et du commerce électronique. Des mesures de relance budgétaires et monétaires offensives, des nouvelles positives quant à de potentiels vaccins contre la Covid-19 et des résultats solides des géants de l'indice de référence ont apporté un soutien supplémentaire. Cela dit, le regain de tensions entre les États-Unis et la Chine, avec l'imposition par le président Donald Trump de nouvelles sanctions contre les entreprises technologiques chinoises, telles que Huawei et les applications populaires de médias sociaux, a limité les gains.

En septembre 2020, la stratégie du Fonds a été élargie pour lui permettre d'investir dans toutes les formes d'innovation. Cela permet au portefeuille de s'exposer davantage à des secteurs autres que la technologie, notamment la consommation, la santé et la finance. Ce changement a été mis en œuvre car il est devenu évident que l'innovation, alimentée par les nouvelles technologies, se répand dans tous les secteurs de l'économie. Et ce, que la société soit qualifiée ou non de société technologique. Amazon en est un excellent exemple ; elle est classée dans le secteur des biens de consommation non courante, alors qu'en réalité, elle est une société technologique qui a bouleversé le secteur des biens de consommation non courante grâce à une innovation continue.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a surperformé l'indice de référence, car une sélection positive des titres a compensé une allocation d'actifs défavorable.

Notre exposition au sous-secteur des semi-conducteurs a le plus contribué à la performance. Les actions du fabricant de puces graphiques Nvidia ont notamment progressé de plus de 200 %. Les investisseurs étaient optimistes quant aux perspectives de croissance de son segment des puces pour centres de données dans un contexte d'augmentation des besoins en lien avec le travail à domicile pendant la pandémie. Il a également enregistré des revenus record au cours du trimestre clos en juin. L'absence en portefeuille d'Intel a également été positive pour la performance, car ses activités de fabrication de puces ont continué de rencontrer des difficultés.

Parmi les autres participations qui ont contribué aux rendements, citons le spécialiste des logiciels de cloud Five9. Il a lui aussi profité des perturbations liées à la Covid-19, car un plus grand nombre d'entreprises se sont tournées vers ses solutions de télétravail basées sur le cloud.
Dans le même temps, la société israélienne d'impression numérique Kornit Digital, une nouvelle entrée dans le portefeuille, a dopé la performance, la demande pour ses imprimantes numériques commerciales de nouvelle génération se montrant résistante. Elle s'est alignée sur les tendances structurelles de la demande en faveur de plus petits lots et de méthodes de fabrication de vêtements plus respectueuses de l'environnement. Les investisseurs ont également considéré d'un bon œil son partenariat en cours avec le géant du commerce électronique Amazon. Nous avons introduit Kornit plus tôt au cours de la période et nous pensons que la qualité supérieure de ses produits lui permettra de gagner des parts de marché à long terme. La position sur Amazon s'est également avérée bénéfique grâce à de solides ventes de commerce électronique.

À l'inverse, la sous-pondération d'Apple a constitué un gros point faible. Les actions du géant américain de la technologie ont grimpé en flèche après l'annonce d'un fractionnement des actions, en parallèle de prévisions de ventes robustes de ses nouveaux iPhones et autres produits. Nos positions dans Alphabet, la société mère de Google, et dans le géant des paiements Visa ont également nui à la performance, car leurs gains de cours ont été plus modestes que ceux de l'indice de référence au sens large.

En ce qui concerne l'activité du portefeuille, nous avons repositionné le portefeuille en fonction du changement de stratégie. Cela nous a permis d'investir dans des entreprises innovantes par le biais d'un cadre thématique dans des secteurs plus larges que les seules technologies de l'information.

Perspectives

Il existe de nombreuses incertitudes à moyen terme, car de nouvelles vagues de contaminations au coronavirus pourraient contraindre les gouvernements à imposer à nouveau des confinements. De telles décisions transformeraient le début de reprise en une récession mondiale profonde et peut-être longue. Les mesures de relance budgétaires et monétaires aideront, mais une reprise complète dépend encore de la mise au point et de la disponibilité d'un vaccin efficace. En outre, le conflit persistant entre les États-Unis et la Chine, qui s'étend de plus en plus au secteur technologique, pourrait également perturber le

commerce mondial et les marchés financiers.

En ces temps d'incertitudes, des stratégies solides d'analyse ascendante et de sélection des titres sont encore plus cruciales. Nous prenons sérieusement en considération deux aspects majeurs. Premièrement, à quoi ressembleront les bénéfices normalisés dans ce contexte de crise, et deuxièmement, si les entreprises sont bien positionnées pour un monde post-Covid-19. À cet égard, les perspectives des participations du portefeuille restent prometteuses. Beaucoup sont exposées à des tendances de croissance structurelle à long terme, telles que l'adoption croissante du numérique, les nouvelles technologies et la demande grandissante de services financiers et de santé. Nous restons attachés à notre approche d'investissement ascendante, en privilégiant la recherche de sociétés de qualité à des valorisations attrayantes, tout en nous engageant activement auprès de leur direction pour garantir une gouvernance d'entreprise solide et des niveaux élevés de durabilité.

Équipe Global Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	346 522
Avoirs bancaires		36
Intérêts et dividendes à recevoir		208
Souscriptions à recevoir		2 799
Autres actifs		257
Total de l'actif		**349 822**
Passif		
Impôts et charges à payer		526
Rachats d'actions à payer		952
Total du passif		**1 478**
Actif net en fin d'exercice		**348 344**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		216 800
Moins-values nettes sur investissements		(3 527)
Plus-values nettes réalisées		107 310
Moins-values nettes latentes		(1 246)
Produits des émissions d'actions		326 449
Paiements des actions rachetées		(297 442)
Actif net en fin d'exercice		**348 344**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 609
Revenus des prêts de titres	16	2
Intérêts bancaires		6
Total des revenus		**1 617**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	4 619
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	519
Autres frais de fonctionnement		6
Total des charges		**5 144**
Moins-values nettes sur investissements		**(3 527)**
Plus-values réalisées sur investissements		107 106
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		66
Plus-values de change réalisées		138
Plus-values nettes réalisées		**107 310**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(1 247)
Plus-values de change latentes		1
Moins-values nettes latentes		**(1 246)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**102 537**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR[A]	A Acc GBP	A Acc USD	I Acc Hedged EUR[A]	I Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	-	1 597 405	25 602 044	-	156 837
Actions émises durant l'exercice	500	435 124	32 101 187	500	1 131 905
Actions rachetées durant l'exercice	-	(303 021)	(29 974 833)	-	(976 496)
Actions en circulation en fin d'exercice	**500**	**1 729 508**	**27 728 398**	**500**	**312 246**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,2448**	**7,6462**	**9,8800**	**10,1593**	**38,4239**

	S Acc USD	X Acc GBP	X Acc USD	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	119 683	267 896	25 845	650
Actions émises durant l'exercice	20 012	529 947	74 895	-
Actions rachetées durant l'exercice	(26 443)	(420 750)	(62 560)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**113 252**	**377 093**	**38 180**	**650**
Valeur nette d'inventaire par action	**232,8616**	**36,4614**	**29,3535**	**19,3268**

[A] Classe d'actions lancée le 7 septembre 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,24 %			
Actions 98,24 %			
Argentine 1,93 %			
MercadoLibre	6 200	**6 708**	**1,93**
Australie 3,82 %			
CSL	34 100	7 047	2,02
Xero	86 900	6 254	1,80
		13 301	**3,82**
Chine 5,71 %			
Alibaba	25 100	7 375	2,11
Ping An Insurance	676 000	6 937	1,99
WuXi Biologics (Cayman)	230 000	5 593	1,61
		19 905	**5,71**
Allemagne 5,50 %			
CTS Eventim[∞]	108 700	5 291	1,52
Hypoport	12 000	7 466	2,14
Jungheinrich	184 400	6 394	1,84
		19 151	**5,50**
Israël 11,91 %			
CyberArk	65 300	6 757	1,94
Fiverr International	59 800	8 313	2,39
Kornit Digital	177 700	11 526	3,30
Maytronics	496 700	7 655	2,20
NICE	32 000	7 247	2,08
		41 498	**11,91**
Japon 3,12 %			
Keyence Corp	23 400	**10 871**	**3,12**
Pays-Bas 10,07 %			
Adyen	6 400	11 806	3,39
ASML	19 200	7 086	2,03
Just Eat Takeaway.com	64 700	7 256	2,08
NXP Semiconductors	71 700	8 943	2,57
		35 091	**10,07**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Suisse 2,28 %			
Tecan	15 900	**7 946**	**2,28**
Taïwan 3,32 %			
TSMC (ADR)	142 700	**11 571**	**3,32**
Royaume-Uni 4,51 %			
Abcam	548 900	8 658	2,48
AstraZeneca	64 600	7 062	2,03
		15 720	**4,51**
États-Unis 46,07 %			
Activision Blizzard	86 400	6 991	2,01
Alphabet	8 200	12 014	3,45
Amazon.com	6 670	20 992	6,04
Autodesk	36 700	8 472	2,43
Axon	84 200	7 635	2,19
Booking Holdings	2 800	4 787	1,37
Boston Scientific	279 200	10 664	3,06
Equinix	9 100	6 910	1,98
Globus Medical	162 300	8 035	2,31
Insulet	33 000	7 819	2,24
Intercontinental Exchange	84 800	8 479	2,43
Mastercard « A »	30 200	10 205	2,93
Microsoft	88 000	18 499	5,32
Netflix	13 700	6 848	1,97
NIKE	64 500	8 097	2,32
UnitedHealth	23 100	7 195	2,07
Walt Disney	54 700	6 790	1,95
		160 432	**46,07**
Total Actions		**342 194**	**98,24**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**342 194**	**98,24**
Fonds d'investissement à capital variable 1,24 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	4 328	**4 328**	**1,24**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**4 328**	**1,24**

Dérivés - néant
Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 000	5 900	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	156	183	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	105	125	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	128	108	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	127	109	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**-**	**-**
Plus-values latentes sur dérivés						**-**	**-**
Total des placements						**346 522**	**99,48**
Autres actifs nets						**1 822**	**0,52**
Total de l'actif net						**348 344**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.
Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Global Mid-Cap Equity Fund

Pour la période close le 30 septembre 2020

Lancement du Fonds

La CSSF a approuvé le lancement du Fonds le 12 décembre 2019. Le premier calcul de la valeur nette d'inventaire (VNI) du Fonds a été effectué le 22 avril 2020.

Performances

Pour la période close le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe X du Fonds Global Mid-Cap Equity a augmenté de 33,96 % par rapport à une hausse de 25,02 % de l'indice de référence, le MSCI AC World Mid Cap TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions mondiales ont progressé au cours des six mois qui ont suivi le lancement du Fonds. Le climat était initialement morose, les confinements visant à limiter la propagation de la Covid-19 pénalisant le commerce et les entreprises du monde entier. Toutefois, la confiance s'est raffermie lorsque les gouvernements et les banques centrales ont utilisé tous les outils budgétaires et monétaires à leur disposition pour soutenir leurs économies. Par exemple, les législateurs américains ont proposé un plan d'aide supplémentaire de 1 000 milliards de dollars US dans le cadre de la Covid-19, tandis que l'Union européenne a accepté de lever 857 milliards de dollars US supplémentaires auprès des marchés financiers pour soutenir les États membres et les secteurs les plus touchés par la pandémie. Ces mesures, conjuguées à des données macroéconomiques encourageantes, ont contribué à propulser les indices américains S&P 500 et Nasdaq à des plus hauts records. Les investisseurs étaient également optimistes quant au fait que la nouvelle approche de la Réserve fédérale en matière de gestion de l'inflation permettrait de maintenir les taux d'intérêt bas pendant une longue période.

Alors que les taux de contamination ont baissé au cours des mois d'été, les pays ont assoupli les mesures de distanciation sociale, impatients d'accorder un peu de répit à leurs économies. Cependant, ce relâchement a entraîné une recrudescence des cas de coronavirus et a fait planer la menace d'un retour à des confinements stricts. Cette évolution a fait reculer les marchés vers la fin de la période.

Commentaires sur le portefeuille

La sélection de titres du Fonds aux États-Unis a été la principale source de la surperformance. Le fabricant américain de groupes électrogènes de secours et d'équipements industriels Generac a progressé sur fond de résultats exceptionnels pour le trimestre clos en juin et d'orientations supérieures aux prévisions pour l'année complète. Dans le même temps, les actions de la plateforme américaine d'enseignement en ligne Chegg ont augmenté, suite à une envolée du nombre d'abonnés, lorsqu'un plus grand nombre d'étudiants ont opté pour l'apprentissage en ligne pendant la pandémie. Cette tendance a permis à la société d'afficher des bénéfices supérieurs aux prévisions au deuxième trimestre.

Par ailleurs, le fabricant d'outils électriques Techtronic Industries à Hong Kong a également progressé grâce à de solides résultats au premier semestre. Il a réussi à reprendre rapidement toutes ses activités de production et de chaîne d'approvisionnement avec la mise en place de mesures de sécurité strictes pour empêcher les contaminations à la Covid-19.

À l'inverse, notre participation dans Boohoo Group, basée au Royaume-Uni, a nui à la performance.

Ses actions ont été plombées par des allégations de mauvaises conditions de travail dans des usines de fabrication de vêtements destinés au distributeur en ligne de mode éphémère. Nous avons depuis liquidé notre position dans Boohoo.

Dans le même temps, les actions de l'exploitant de chaînes de supermarchés basé au Portugal, Jeronimo Martins, se sont repliées après la publication de bénéfices en baisse au premier semestre. Les activités au niveau de ses magasins ont été pénalisées au cours de la période sur fond de confinements imposés par le gouvernement pour contenir le coronavirus. Nous avons par la suite cédé notre participation.

Par ailleurs, Keysight Technologies, basée aux États-Unis, a pesé sur la performance. Les actions de la société de mesure et de test électroniques ont été à la traîne, malgré des résultats trimestriels supérieurs aux prévisions, en raison de perspectives prudentes et de quelques inquiétudes entourant une potentielle diminution de la recherche et du développement (R&D) liés aux communications au fur et à mesure du déploiement des réseaux 5G. Nous pensons que les cycles de R&D, qui représentent 60 % des revenus de Keysight, resteront résilients. Nous apprécions toujours la position dominante de la société, qui reflète son orientation sur l'innovation et son statut de pionnière.

En ce qui concerne l'activité du portefeuille, outre Boohoo et Jeronimo Martins mentionnées plus haut, nous avons abandonné l'Australien IDP Education, le fabricant allemand d'appareils de cuisson Rational et la société américaine de gestion des déchets Waste Connections.

À l'inverse, nous avons intégré un certain nombre de participations de qualité qui, selon nous, contribueront aux rendements à plus long terme. Aux États-Unis, citons le fournisseur de services dans le cloud Akamai Technologies, la société d'automatisation de la conception électronique Synopsys et la société d'équipements de mesure électronique Keysight Technologies.

Parmi les titres nippons figuraient le fabricant de chaudières industrielles Miura, la société de services de conseil Nihon M&A, la société de logiciels et de services informatiques Otsuka Corporation, le fabricant d'équipements médicaux et industriels Asahi Intecc et la société de services de paiement GMO Payment Gateway. À Taïwan, nous détenions Win Semiconductor et la société de services financiers Chailease. Par ailleurs, nous pouvons aussi citer la société israélienne de solutions logicielles Nice, le fabricant australien d'appareils auditifs Cochlear, la société française de services numériques intégrés Teleperformance et la société sud-coréenne de solutions TIC Douzone Bizon.

Perspectives

Les perspectives économiques semblent s'être améliorées à

mesure que les gouvernements et les banques centrales mettent en œuvre des mesures de relance budgétaires et monétaires massives ainsi que des réductions des taux d'intérêt pour dynamiser la croissance. Selon nous, les marchés boursiers ont tendance à se redresser pendant jusqu'à deux ans avant une reprise économique réelle, similaire à la reprise des marchés après la crise financière mondiale menée par les petites entreprises. Nous pensons que ce processus a déjà commencé.

Cependant, une nouvelle vague de contaminations au coronavirus dans le monde entier pourrait contraindre les gouvernements à imposer à nouveau des confinements. De telles décisions pourraient transformer le début de reprise en une récession mondiale profonde et peut-être longue. En outre, les conflits géopolitiques qui se poursuivent entre les États-Unis, la Chine et d'autres pays pourraient perturber à la fois le commerce mondial et les marchés financiers.

Du point de vue du portefeuille, nous pensons qu'un scénario dans lequel une pandémie prolongée aboutit à de nouvelles mesures pour empêcher la propagation du virus et à un retard dans la reprise est bénéfique pour notre processus basé sur la qualité, la croissance et le momentum. Inversement, notre stratégie pourrait sous-performer en cas de reprise réelle de la croissance après la fin de la crise, car des investisseurs trop optimistes achètent des actifs tous azimuts. Cela devrait toutefois être de courte durée, nos participations revenant progressivement à des rendements absolus solides. Nous restons d'avis que les moyennes capitalisations constituent un segment idéal, avec de meilleurs rendements que leurs homologues de plus grande taille et moins de risques que les petites capitalisations. Forts d'une plateforme de recherche propriétaire de classe mondiale et d'une équipe exceptionnellement bien étoffée et expérimentée qui a traversé de nombreuses crises passées, nous restons attachés à notre approche d'investissement ascendante, en privilégiant la recherche de sociétés de qualité, dont la croissance est alimentée par les tendances structurelles à long terme, tout en nous engageant activement auprès de leur direction pour garantir une gouvernance d'entreprise solide et des niveaux élevés de durabilité.

Équipe Smaller Companies Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	29 214
Avoirs bancaires		4
Intérêts et dividendes à recevoir		16
Souscriptions à recevoir		256
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	48
Total de l'actif		**29 538**
Passif		
Impôts et charges à payer		11
Rachats d'actions à payer		53
Total du passif		**64**
Actif net en fin de période		**29 474**

État des variations de l'actif net

Pour la période du 22 avril 2020 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Plus-values nettes sur investissements		21
Plus-values nettes réalisées		48
Plus-values nettes latentes		2 686
Produits des émissions d'actions		27 303
Paiements des actions rachetées		(593)
Régularisation nette reçue	10	9
Actif net en fin de période		**29 474**

État des opérations

Pour la période du 22 avril 2020 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	45
Total des revenus		**45**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	13
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	11
Total des charges		**24**
Plus-values nettes sur investissements		**21**
Plus-values réalisées sur investissements		26
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		73
Moins-values de change réalisées		(51)
Plus-values nettes réalisées		**48**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		2 637
Augmentation de la plus-value latente sur contrats de change à terme		48
Plus-values de change latentes		1
Plus-values nettes latentes		**2 686**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**2 755**

Transactions d'Actions

Pour la période du 22 avril 2020 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR[A]	I Acc USD[A]	K Acc GBP[A]	K Acc Hedged GBP[A]	K Acc USD[A]
Actions en circulation en début de période	-	-	-	-	-
Actions émises au cours de la période	1 023	650	705 524	400 219	650
Actions rachetées au cours de la période	-	-	(3 645)	(2 493)	-
Actions en circulation en fin de période	**1 023**	**650**	**701 879**	**397 726**	**650**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,4347**	**13,4569**	**10,6497**	**13,4245**	**13,4787**

	X Acc GBP[A]	X Acc Hedged GBP[A]	X Acc USD[A]	Z Acc USD[A]
Actions en circulation en début de période	-	-	-	-
Actions émises au cours de la période	65 811	329 533	650	500 650
Actions rachetées au cours de la période	(2 323)	(30 283)	-	-
Actions en circulation en fin de période	**63 488**	**299 250**	**650**	**500 650**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,3049**	**13,3876**	**13,4549**	**13,5016**

[A] Classe d'actions lancée le 22 avril 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres
Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 94,88 %			
Actions 94,88 %			
Australie 0,92 %			
Cochlear	1 911	**272**	**0,92**
Finlande 2,86 %			
Kesko	32 595	**842**	**2,86**
France 2,85 %			
Teleperformance	2 710	**839**	**2,85**
Allemagne 3,35 %			
Nemetschek	5 883	431	1,46
Symrise	4 008	555	1,89
		986	**3,35**
Hong Kong 3,60 %			
Techtronic Industries	81 000	**1 061**	**3,60**
Israël 1,88 %			
NICE	2 451	**555**	**1,88**
Italie 3,66 %			
FinecoBank Banca Fineco	58 576	807	2,73
Moncler	6 659	273	0,93
		1 080	**3,66**
Japon 7,37 %			
Asahi Intecc Co	1 700	53	0,18
GMO Payment Gateway	4 000	427	1,45
Miura	6 400	312	1,06
Nihon M&A Center	12 300	698	2,38
Otsuka Corp	13 300	679	2,30
		2 169	**7,37**
Pologne 2,76 %			
Dino Polska	13 838	**815**	**2,76**
Corée du Sud 1,17 %			
Douzone Bizon	3 885	**346**	**1,17**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Suisse 2,20 %			
Partners	703	**649**	**2,20**
Taïwan 3,52 %			
Chailease	119 960	544	1,84
Win Semiconductors	50 000	495	1,68
		1 039	**3,52**
Royaume-Uni 5,21 %			
Aveva	13 677	845	2,87
Halma	22 799	691	2,34
		1 536	**5,21**
États-Unis 53,53 %			
Akamai Technologies	5 218	577	1,96
Amedisys	2 514	594	2,02
ANSYS	1 676	548	1,86
Chegg	13 560	969	3,28
Chemed	992	476	1,62
Copart	5 101	536	1,82
EPAM Systems	1 364	441	1,50
Garmin	7 760	736	2,50
Generac	5 689	1 102	3,73
IDEXX Laboratories	1 983	779	2,64
Insulet	3 043	721	2,45
Keysight Technologies	5 673	560	1,90
Lulemon Athletica	2 011	662	2,25
MarketAxess	1 570	756	2,57
MSCI	1 553	554	1,88
Paylocity	3 226	520	1,77
Pool	2 687	900	3,05
ResMed	3 157	541	1,84
Synopsys	3 563	762	2,59
TransUnion	5 998	505	1,71
Veeva Systems	3 248	913	3,10
Verisk Analytics	2 994	554	1,88
West Pharmaceutical Services	3 888	1 068	3,61
		15 774	**53,53**
Total Actions		**27 963**	**94,88**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**27 963**	**94,88**
Fonds d'investissement à capital variable 4,24 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1†	1 251	**1 251**	**4,24**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**1 251**	**4,24**

Dérivés 0,16 %
Contrats de change à terme 0,16 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	GBP	USD	01/10/2020	1 131	1 460	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	05/10/2020	68	87	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	3 430 838	4 445 118	(7)	(0,03)
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	1 279 609	1 628 924	25	0,09
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	1 182 608	1 521 663	8	0,03
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	972 736	1 241 139	17	0,06
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	399 079	517 061	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	349 263	453 071	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	335 851	437 535	(3)	(0,01)
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	309 072	399 290	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	268 078	344 818	2	0,01
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	173 610	220 594	4	0,01
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	147 585	190 174	1	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	115 364	148 220	1	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	88 076	113 562	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	61 679	79 614	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	41 822	53 793	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	31 482	40 819	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	29 598	37 765	1	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	26 801	34 767	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	20 758	26 376	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	12 967	16 841	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	11 332	14 640	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	10 828	13 935	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	10 726	13 769	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	8 718	11 220	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	7 459	9 574	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	5 965	7 734	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	2 607	3 373	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	2 409	3 128	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	986	1 269	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	206	265	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	97	126	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	01/10/2020	79 580	61 679	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	02/10/2020	13 930	10 828	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	02/10/2020	11 216	8 718	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	05/10/2020	13 764	10 726	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	103 734	79 706	1	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	18 001	14 126	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	8 968	7 045	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	1 460	1 131	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	415	323	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	391	305	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	111	87	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	87	68	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**48**	**0,16**
Plus-values latentes sur dérivés						**48**	**0,16**
Total des placements						**29 262**	**99,28**
Autres actifs nets						**212**	**0,72**
Total de l'actif net						**29 474**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Indian Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Indian Bond a augmenté de 5,07 % par rapport à une hausse de 6,86 % de l'indice de référence, le Markit iBoxx ALBI India.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : RIMES, base : rendement à la dôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut des charges, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les rendements des obligations d'État indiennes ont été volatils mais se sont inscrits à la baisse au cours de l'exercice considéré, devenant ainsi l'un des marchés les plus performants de la région sur la base du rendement total. Le principal facteur ayant influencé les marchés a été la pandémie de Covid-19 et son impact ultérieur sur l'économie. Alors que le pays s'est arrêté, le PIB s'est nettement contracté.

La Reserve Bank of India (RBI) a réagi par de multiples baisses des taux d'intérêt ainsi que par d'autres mesures visant à fournir et à cibler un soutien de la liquidité. Au premier semestre 2020, la banque centrale avait abaissé le taux de prise en pension de 115 points de base (pb). En outre, le gouvernement a étendu ses mesures de relance à hauteur de 10 % du PIB. Toutefois, compte tenu des contraintes budgétaires, la majeure partie de ces mesures a pris la forme d'un soutien de la liquidité par la banque centrale et de garanties de crédit. Les mesures budgétaires directes, destinées aux plus vulnérables et aux chômeurs, se sont élevées à un peu plus d'un pour cent du PIB. Cela a contribué à atténuer les inquiétudes concernant la volatilité et la liquidité du marché, qui ont également été alimentées par la fermeture par Franklin Templeton de ses six fonds à haut rendement et par des révisions à la baisse de notations d'entreprises. Alors que les niveaux d'endettement augmentaient, Moody's a revu à la baisse la note souveraine en juin, même si cela n'a guère entamé la performance du marché. En juillet 2020, l'effondrement de la croissance et l'assouplissement monétaire offensif ont propulsé les rendements de la partie courte de la courbe à leur plus bas niveau, dépassant celui observé lors de la crise financière mondiale. Les pressions sur l'offre, dues à la nécessité de financer les plans de sauvetage du gouvernement, ont pesé sur la partie plus longue, ce qui a entraîné une pentification des courbes de 2 à 10 ans de plus de 100 pb. Au cours de la période considérée, les rendements à 2 ans ont chuté de 131 pb, tandis que les rendements à 10 ans ont reculé de 69 pb. Les obligations d'entreprises indiennes se sont également redressées, lorsque les mesures de liquidité ont pris de l'ampleur et ont soutenu le marché.

Les statistiques économiques se sont progressivement améliorées dans le sillage de la reprise des activités économiques. En septembre, les indicateurs avancés du secteur manufacturier et des services avaient rebondi, bien qu'en partant d'un bas niveau. Ceci étant dit, l'indice des directeurs d'achat du secteur manufacturier a atteint un plus haut de plusieurs années à 56,8 en septembre, tandis que l'indice des directeurs d'achat du secteur des services est revenu vers le niveau stratégique de 50, atteignant 49,8. Dans un contexte de reprise, la RBI a maintenu ses taux à un niveau stable, les perturbations de l'approvisionnement liées à la Covid-19 ayant entraîné une hausse des prix des denrées alimentaires, d'où une flambée de l'inflation. Dans le même temps, les graves répercussions économiques du virus ont favorisé des réformes en profondeur, en particulier dans l'agriculture et le monde du travail ; des projets de loi historiques sur l'agriculture, le travail et les finances ont été approuvés par la chambre haute. Parallèlement, les contaminations à la Covid-19 ont continué de se répandre, atteignant un pic de près de 100 000 cas par jour en septembre. Les tensions aux frontières avec la Chine ont également persisté, bien que les deux pays aient accepté de se désengager conjointement.

Au cours de la période considérée, la roupie s'est dépréciée de 3,8 % par rapport au dollar US en raison de la forte atonie du premier trimestre 2020. Elle s'est stabilisée en avril, puis s'est appréciée par rapport au dollar, surtout en août et en septembre, lorsqu'elle a surperformé les autres devises des marchés émergents et du G10. Cela est principalement dû à l'amélioration de la balance des paiements et à une plus grande tolérance de la part des décideurs politiques, qui la considèrent comme un moyen de réduire l'inflation importée. Les réserves de change ont augmenté d'un montant impressionnant de 108 milliards de dollars US, soit environ 18 mois d'importations, bien que le rythme ait ralenti au troisième trimestre 2020.

Commentaires sur le portefeuille

Les taux d'intérêt ont dopé les rendements globaux, contribuant à hauteur de 9,7 %. 6,4 % de ce montant provenaient du rendement du marché et 3,3 % de la courbe. La contraction de 77 pb des spreads des entreprises sur la partie courte de la courbe a fourni un rendement supplémentaire de 0,9 % à partir de l'exposition de crédit. À l'inverse, l'exposition de change a nui à hauteur d'environ 4 % aux rendements totaux.

Bien que le Fonds ait sous-performé l'indice de référence d'environ 60 pb sur une base brute après frais de négociation, il a surperformé son groupe de pairs de référence de 109 à 425 pb sur l'année. En outre, la stratégie a été l'une des plus performantes sur les marchés émergents, asiatiques et mondiaux, surperformant largement le recul de 1,5 % de l'indice JP Morgan GBI EM en devise locale. La participation au marché s'est accrue et le positionnement des investisseurs des marchés émergents en Inde, bien que toujours bas en termes absolus, se situe à l'un des plus hauts niveaux actifs jamais observés. Cela s'explique en partie par l'anticipation de l'intégration des obligations indiennes dans l'indice JP Morgan GBI-EM à moyen terme.

Perspectives

Les perspectives du marché indien des obligations en devise locale restent prudentes. La nomination par le gouvernement de nouveaux membres au comité de politique monétaire (MPC), qui a renforcé la position accommodante de la banque centrale, a constitué un changement important.

Plus précisément, le MPC a publié des orientations pour la première fois. Il a maintenu une position conciliante jusqu'au prochain exercice et a privilégié la croissance. L'inflation devrait se modérer aux

alentours de l'objectif de 4 % à l'approche de 2021, les niveaux élevés actuels étant attribués à des facteurs liés à l'approvisionnement. Alors que l'inflation en glissement annuel en septembre a atteint un niveau supérieur aux prévisions, à 7,3 %, l'impact sur le marché a été minime. Nous pensons que l'inflation est à son plus haut niveau ou proche de celui-ci. Une mesure moyenne réduite montre une inflation plus modérée qui s'établit à 5 %. La fin de la mousson augmentera la production agricole qui devrait accompagner un repli de l'inflation des denrées alimentaires. Cela accentue la probabilité d'un nouvel assouplissement monétaire. Nous anticipons désormais des baisses des taux de 50 pb au cours des six prochains mois, plutôt que de seulement 25 pb, ce qui n'a pas encore été intégré par le marché. Dans le même temps, les capacités en matière d'opérations d'open market de la RBI pour soutenir le marché se sont intensifiées, ce qui ancrera la courbe de rendement. Par ailleurs, l'économie continue de se redresser, avec la réouverture des écoles et des cinémas. Toutefois, la croissance reste inférieure au potentiel. Davantage de pans de l'économie devraient rouvrir, car le nombre de contaminations quotidiennes à la Covid-19 diminue par rapport au pic quotidien de 100 000 en septembre. Au moment de la rédaction de ce document, en octobre, les cas quotidiens avaient chuté à moins de 60 000, en parallèle d'une amélioration de la capacité de test. Dans le même temps, les réformes structurelles dans l'agriculture et le monde du travail pourraient faciliter l'activité commerciale, favoriser la déréglementation et la privatisation. Si elles parviennent à être menées à bien, elles pourraient contribuer à remédier à certains goulets d'étranglement du côté de l'approvisionnement. Cela pourrait à son tour diminuer l'inflation à moyen terme et accroître les investissements.

En termes de stratégie du portefeuille, les opérations d'open market de la RBI et d'autres mesures devraient soutenir la courbe de rendement. L'exposition à la partie plus courte de la courbe a été bénéfique au Fonds, qui a évité les pressions sur l'offre sur la partie plus longue et a tiré parti de la baisse plus marquée des rendements à court terme. Cependant, compte tenu de la forte pente de la courbe, nous voyons une orientation de la valeur vers la partie plus longue et une marge d'aplatissement de la courbe. Dans un premier temps, nous nous sommes concentrés sur le renforcement de l'exposition aux obligations d'État à 7 ans, où la courbe était la plus raide. Cependant, avec le début d'aplatissement de la courbe des obligations à 7 ans, la valeur s'oriente vers l'échéance à 9 ans. Par ailleurs, au vu de l'environnement de liquidité, les spreads des entreprises se situent à des niveaux historiquement resserrés. Par conséquent, nous estimons intéressant de prendre les bénéfices sur les positions dans les obligations d'entreprises, qui ont contribué à la surperformance, et de réallouer les fonds à la dette publique.

Équipe Asian Fixed Income
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	189 660
Avoirs bancaires		3 854
Intérêts à recevoir		5 048
Souscriptions à recevoir		1 810
Total de l'actif		**200 372**
Passif		
Impôts et charges à payer		143
Rachats d'actions à payer		462
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	69
Autres passifs		158
Total du passif		**832**
Actif net en fin d'exercice		**199 540**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		260 621
Plus-values nettes sur investissements		12 356
Moins-values nettes réalisées		(7 263)
Plus-values nettes latentes		3 917
Produits des émissions d'actions		93 470
Paiements des actions rachetées		(159 760)
Régularisation nette versée	10	(1 222)
Dividendes distribués	5	(2 579)
Actif net en fin d'exercice		**199 540**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	14 196
Intérêts bancaires		45
Total des revenus		**14 241**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	1 241
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	634
Commissions de distribution	4.1	4
Autres frais de fonctionnement		6
Total des charges		**1 885**
Plus-values nettes sur investissements		**12 356**
Moins-values réalisées sur investissements		(7 626)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		907
Moins-values de change réalisées		(544)
Moins-values nettes réalisées		**(7 263)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		3 603
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		321
Moins-values de change latentes		(7)
Plus-values nettes latentes		**3 917**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**9 010**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc AUD	A Acc EUR	A Acc Hedged EUR	A Acc NZD[A]	A Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	900	169 014	198 068	-	3 020 720
Actions émises durant l'exercice	930 367	200 853	50 425	29 410	340 928
Actions rachetées durant l'exercice	(478 951)	(71 725)	(117 167)	(930)	(2 475 641)
Actions en circulation en fin d'exercice	**452 316**	**298 142**	**131 326**	**28 480**	**886 007**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,9731**	**12,3034**	**9,7753**	**10,0987**	**12,8017**

	A MInc EUR	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA AUD	A MIncA NZD[A]
Actions en circulation en début d'exercice	82 402	915	1 518 548	900	-
Actions émises durant l'exercice	1 889	-	290 108	3 238 190	26 914
Actions rachetées durant l'exercice	(68 501)	-	(626 149)	(1 440 193)	(1 039)
Actions en circulation en fin d'exercice	**15 790**	**915**	**1 182 507**	**1 798 897**	**25 875**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,3147**	**9,9022**	**9,6909**	**9,4240**	**9,7691**

	A MIncA USD	I Acc Hedged EUR	I Acc USD	I MInc USD	W Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	984 892	1 743 080	2 629 627	523 138	23 504
Actions émises durant l'exercice	1 522 309	20 903	2 643 057	28 256	27 580
Actions rachetées durant l'exercice	(1 434 301)	(743 545)	(2 491 722)	(330 303)	(20 362)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 072 900**	**1 020 438**	**2 780 962**	**221 091**	**30 722**
Valeur nette d'inventaire par action	**8,9630**	**10,8007**	**13,1566**	**9,6920**	**10,2853**

	X Acc GBP	X Acc USD	X MInc GBP	X MInc Hedged EUR	X MInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	4 452 602	1 080 847	405 298	46 689	185 811
Actions émises durant l'exercice	223 678	23 821	48 283	9	98 329
Actions rachetées durant l'exercice	(798 814)	(203 591)	(223 972)	(2 034)	(101 610)
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 877 466**	**901 077**	**229 609**	**44 664**	**182 530**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,9141**	**13,1289**	**9,0501**	**9,4831**	**9,2226**

	Z Acc USD	Z MInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	3 458 802	1 352 586
Actions émises durant l'exercice	138 504	149 433
Actions rachetées durant l'exercice	(2 077 108)	(1 340 309)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 520 198**	**161 710**
Valeur nette d'inventaire par action	**13,4939**	**9,2918**

[A] Classe d'actions lancée le 4 février 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 95,04 %					
Obligations 95,04 %					
Obligations d'entreprises 48,91 %					
India 48,91 %					
Axis Bank	8,8500	05/12/2024	300 000 000	4 518	2,26
Axis Bank	7,6000	20/10/2023	250 000 000	3 585	1,80
HDFC Bank	7,9500	21/09/2026	550 000 000	7 990	4,00
Hindustan Petroleum	7,0000	14/08/2024	550 000 000	7 826	3,92
Housing Development Finance	9,0500	20/11/2023	400 000 000	5 916	2,96
Housing Development Finance	9,0000	29/11/2028	100 000 000	1 515	0,76
Housing Development Finance	7,9900	11/07/2024	50 000 000	718	0,36
ICICI Bank	7,6000	07/10/2023	500 000 000	7 176	3,60
ICICI Bank	9,2500	04/09/2024	100 000 000	1 525	0,76
Indiabulls Housing Finance	8,9000	26/09/2021	750 000 000	9 276	4,64
Indiabulls Housing Finance	8,7500	26/09/2021	100 000 000	1 341	0,67
Indian Railway Finance	8,4500	04/12/2028	500 000 000	7 462	3,74
National Bank for Agriculture and Rural Development	8,5000	31/01/2023	300 000 000	4 367	2.19
National Bank for Agriculture and Rural Development	7,8500	23/05/2022	250 000 000	3 560	1,78
NTPC	7,3200	17/07/2029	500 000 000	7 078	3,55
Power Grid of India	9,3000	04/09/2029	250 000 000	3 958	1,98
Power Grid of India	8,1300	25/04/2028	150 000 000	2 207	1,11
Power Grid of India	7,3000	19/06/2027	150 000 000	2 115	1,06
REC	8,5700	21/12/2024	250 000 000	3 667	1,84
Reliance Industries	7,0000	31/08/2022	150 000 000	2 112	1,06
Reliance Jio Infocomm	8,9500	04/10/2020	450 000 000	6 099	3,06
Rural Electrification	8,2700	06/02/2025	250 000 000	3 611	1,81
				97 622	**48,91**
Total Obligations d'entreprises				**97 622**	**48,91**
Obligations d'État 46,13 %					
Inde 46,13 %					
État du Gujarat	7,5200	24/05/2027	250 000 000	3 581	1,79
État du Gujarat	7,2000	14/06/2027	250 000 000	3 522	1,77
République indienne	6,7900	15/05/2027	820 000 000	11 558	5,80
République indienne	7,1700	08/01/2028	750 000 000	10 797	5,42
République indienne	7,2600	14/01/2029	600 000 000	8 689	4,36
République indienne	7,7200	25/05/2025	530 000 000	7 815	3,92
République indienne	8,2400	15/02/2027	500 000 000	7 563	3,79

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République indienne	7,3200	28/01/2024	410 000 000	5 955	2,98
République indienne	7,5900	11/01/2026	400 000 000	5 873	2,94
République indienne	6,7900	26/12/2029	410 000 000	5 755	2,88
République indienne	8,6000	02/06/2028	325 200 000	5 037	2,52
État du Maharashtra	8,6700	24/02/2026	350 000 000	5 236	2,62
État du Maharashtra	7,3300	13/09/2027	200 000 000	2 810	1,41
National Highways Authority of India	7,7000	13/09/2029	550 000 000	7 847	3,93
				92 038	**46,13**
Total Obligations d'État				**92 038**	**46,13**
Total Obligations				**189 660**	**95,04**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**189 660**	**95,04**

Dérivés (0,03 %)

Contrats de change à terme (0,03 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	11 107 898	13 108 208	(61)	(0,03)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 286 467	1 518 134	(7)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	428 623	505 810	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	4 981	5 882	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 790	3 254	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	9 166	6 693	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	107 079	91 766	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	12 807	10 976	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 132	3 541	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	44	61	-	-
Citigroup	INR	USD	08/12/2020	40 834 200	550 000	1	-
HSBC	INR	USD	08/12/2020	48 229 350	650 000	1	-
UBS	INR	USD	08/12/2020	105 242 874	1 420 000	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(69)**	**(0,03)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(69)**	**(0,03)**
Total des placements						**189 591**	**95,01**
Autres actifs nets						**9 949**	**4,99**
Total de l'actif net						**199 540**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Indian Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Indian Equity a diminué de 6,38 % par rapport à une hausse de 0,73 % de l'indice de référence, le MSCI India TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

L'année a été tumultueuse pour les actions indiennes, car la Covid-19 a entraîné un important mouvement de liquidation en mars, des confinements et de graves perturbations économiques. En dépit des craintes selon lesquelles des taux de contamination élevés prolongeraient les restrictions de mobilité et freineraient une reprise économique, le marché boursier s'est redressé plus rapidement que celui de la plupart de ses pairs des marchés émergents et a terminé la période aux niveaux d'il y a un an. Les actions sont tout d'abord reparties vers le haut, suite à une importante diminution de l'impôt sur les sociétés et aux révisions à la hausse des résultats qui ont suivi. Un confinement strict à l'échelle nationale pour contenir la propagation du virus a toutefois gommé les gains. Les multinationales technologiques indiennes sont notamment ressorties gagnantes sur fond de transition mondiale vers le travail à distance. L'annonce d'injections de capitaux par les sociétés américaines tentant d'accéder à l'énorme marché intérieur sous-exploité du commerce électronique a également soutenu l'indice de référence.

L'activité économique s'était effondrée au cours du trimestre clos en juin en raison des confinements qui avaient également affecté les moyens de subsistance. Cette situation a favorisé des réformes en profondeur, en particulier dans l'agriculture et le monde du travail. Ces mesures ont contribué à la relance des activités rurales, dopée davantage par des mesures d'aide destinées aux sociétés financières non bancaires en difficulté. Parallèlement, la Reserve Bank of India a annoncé d'importantes baisses du taux de prise en pension, des injections de liquidités et a assoupli les réserves obligatoires pour les prêteurs.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds s'est inscrit en retrait de l'indice de référence. Ce résultat s'explique en grande partie par notre faible exposition à l'énergie ainsi que par notre choix de participations dans les secteurs de la santé et de la consommation. À l'inverse, la surpondération du secteur des technologies et la sélection des titres dans les services financiers ont atténué les pertes.

L'absence de participation dans Reliance Industries a été préjudiciable, le poids lourd du secteur de l'énergie ayant rebondi suite à l'annonce de contrats de grande envergure avec des partenaires tels que Facebook et Google. Les investisseurs étaient optimistes quant à la diversification des activités vache à lait dans la pétrochimie et des activités de télécommunications du groupe en vue d'intégrer le commerce électronique de nouvelle génération. Nous continuons de surveiller de près les développements, mais pour l'instant, nous ne sommes toujours pas investis dans le titre tandis que nous continuons à rechercher des preuves tangibles d'améliorations des rendements, des flux de trésorerie disponible et de la gouvernance d'entreprise.

Un autre secteur contre-performant a été celui de la santé, dans lequel le conglomérat Piramal Enterprises a chuté en raison des inquiétudes liées à son exposition aux clients du secteur immobilier après la déclaration de la pandémie. Cela dit, Piramal est notre société financière non bancaire préférée. Mieux capitalisée que ses pairs, elle est en mesure d'assumer une position de leader sur le marché lorsque ses rivaux plus faibles cèderont du terrain dans un contexte difficile.
Elle a également renforcé ses finances en vendant son unité analytique de soins de santé et en réduisant sa participation dans sa division pharmaceutique. En revanche, notre participation hors indice dans Sanofi India a contribué à la performance, ses actions étant dopées par l'augmentation de la demande de vaccins.

À l'inverse, l'absence en portefeuille de grands noms de la finance tels qu'ICICI Bank, State Bank of India et Bajaj Finance a profité au Fonds, car le secteur a souffert des inquiétudes liées à la hausse des créances douteuses, les prêteurs ayant la responsabilité de prolonger les conditions de prêt avantageuses. La sous-pondération d'Axis Bank a également réduit les pertes découlant de nos participations dans Kotak Mahindra Bank et HDFC Bank, qui ont cédé des gains antérieurs. Cela dit, nous voyons Kotak Mahindra et HDFC Bank gagner des parts de marché sur leurs rivaux du secteur public.

Nos participations dans les services technologiques Tata Consultancy Services et Mphasis ont également généré des rendements supplémentaires. Malgré les craintes d'une baisse des revenus due à la Covid-19, elles ont affiché des résultats supérieurs aux prévisions et ont conclu un nombre record de nouveaux contrats. Nous pensons que le secteur est sur le point de connaître un cycle de révision à la hausse de plusieurs années, porté par la croissance de la 5G, du cloud et de l'internet des objets.

Par ailleurs, la position hors indice dans Gujarat Gas s'est bien comportée. Le distributeur de gaz urbain continue de bénéficier des bas prix du gaz naturel liquéfié (GNL). Nous apprécions la société de services publics, car la volonté du gouvernement de favoriser les énergies propres stimulera son expansion géographique.

S'agissant du portefeuille, nous nous sommes concentrés sur les titres présentant des positions de marché solides, des équipes de direction expérimentées, des bilans robustes et des flux de trésorerie soutenus qui sont les mieux à même de résister à la détérioration de l'environnement économique. Lorsque nous avions des doutes sur ces facteurs, nous avons cherché soit à réduire, soit à liquider les positions. Nous avons également été

opportunistes et avons utilisé la volatilité du cours des actions pour renforcer ou introduire de nouvelles positions à des valorisations attrayantes en raison de la faiblesse des cours des actions.

Dans le secteur de la santé, par exemple, nous avons intégré le géant biopharmaceutique BioCon pour ses solides capacités d'exécution de substituts abordables aux médicaments biologiques, un segment émergent caractérisé par une croissance soutenue. Nous avons également introduit sa branche spécialisée dans la recherche contractuelle Syngene International. Une autre entrée en portefeuille a porté sur Fortis Healthcare, le deuxième groupe hospitalier d'Inde. Nous pensons que son rachat par le malaisien IHH Healthcare et sa nouvelle direction redresseront l'entreprise.

Nous avons également beaucoup travaillé dans le secteur de l'internet, car de nombreux segments ont du potentiel. Toutefois, la rentabilité reste incertaine en raison du stade précoce de l'adoption et de la vive concurrence. Cette initiative a abouti à l'introduction de l'incubateur de plateformes internet Info Edge. Il gère des moteurs de recherche de premier plan dans les domaines de l'emploi (Naukri), de l'alimentation et des boissons (Zomato) et des assurances (Policybazaar).

Par ailleurs, nous avons introduit Power Grid Corp of India, la société nationale de services publics de transport d'énergie qui possède des réseaux dans tout le pays. Elle bénéficie des investissements de l'État dans les infrastructures d'électricité et les sources d'énergie alternatives. Nous avons également pris une position dans ICICI Prudential Insurance. Il s'agit de la troisième compagnie privée d'assurance-vie d'Inde, qui possède des avantages dans la bancassurance de par sa société mère, ICICI Bank.

Nous avons investi dans Godrej Properties, un promoteur immobilier résidentiel de premier plan qui bénéficie d'une marque bien établie et d'un bilan sain. Dans les biens de consommation de base, nous avons intégré Varun Beverages pour ses fondamentaux attrayants. C'est le deuxième plus grand franchisé de PepsiCo en dehors des États-Unis.

À l'inverse, nous avons liquidé Bharti Infratel, la santé financière de l'un de ses principaux clients des télécommunications semblant fragile. Nous avons vendu Ambuja Cements et Grasim Industries car nous n'anticipons pas de reprise immédiate dans le secteur. Nous avons également cédé ABB Power.

Au cours du premier semestre, nous avions mentionné l'introduction d'Axis Bank, parallèlement aux sorties de Castrol India et GlaxoSmithKline Pharmaceuticals.

Perspectives

Le sentiment du marché reste influencé par des facteurs mondiaux à court terme, en particulier l'élection présidentielle américaine de novembre et l'évolution du paysage géopolitique façonné par la querelle continue entre la Chine et les États-Unis. Quel que soit le résultat des élections américaines, nous anticipons une poursuite des tensions entre la Chine et les États-Unis. Cela signifie que les États-Unis chercheront probablement à améliorer leurs relations avec l'Inde et d'autres alliés à travers l'Asie dans le cadre de la coalition de compensation face à la Chine. Cette situation devrait conforter l'Inde comme alternative pour les entreprises qui tentent de diversifier leurs chaînes d'approvisionnement hors de Chine et pourrait stimuler son initiative Make-in-India sur le moyen à long terme. En ce qui concerne les tensions aux frontières, la Chine et l'Inde ont publié des déclarations communes appelant au désengagement. Néanmoins, les deux pays continuent également de raffermir leurs positions et les tensions devraient persister, même si elles ne sont pas excessivement importantes pour le marché.

Dans le même temps, la reprise économique s'est élargie, le secteur des services rattrapant le secteur manufacturier dans le sillage de la poursuite de la réouverture de l'économie. Néanmoins, la croissance a toujours besoin d'un soutien politique continu. À mesure que la demande contenue diminue, la reprise pourrait perdre de la vitesse. Avec un comité de politique monétaire (MPC) plus accommodant en place, nous nous attendons à un nouvel assouplissement de la politique monétaire dans les mois à venir. Parallèlement, les réformes structurelles visant à remédier aux goulets d'étranglement du côté de l'approvisionnement sont positives.

À plus long terme, plusieurs tendances favorisent le marché boursier de l'Inde. Elle abrite de nombreuses entreprises asiatiques parmi les plus prospères qui ont fait leurs preuves lors de crises économiques antérieures. En outre, elle bénéficie d'une classe moyenne en plein essor, qui gravit les échelons et se trouve de plus en plus aisée. Le portefeuille comprend des sociétés de qualité dotées de bilans solides et d'une direction efficace qui les aident à mieux résister à la tempête que la plupart des autres sociétés. Bien que notre positionnement soit désormais plus défensif à la lumière des défis attendus après la pandémie, nous renforçons également les titres de qualité qui avaient été indûment sanctionnés lors des ventes massives tous azimuts. Nous nous concentrons toujours sur l'identification de sociétés présentant d'importantes barrières à l'entrée, des perspectives claires de croissance des bénéfices et une gestion prudente du capital. Nous pensons que ces sociétés devraient générer des rendements durables au fil du temps.

Équipe Asia Pacific Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	1 102 145
Avoirs bancaires		19 188
Intérêts et dividendes à recevoir		623
Souscriptions à recevoir		4 140
Autres actifs		10 487
Total de l'actif		**1 136 583**
Passif		
Impôts et charges à payer		1 118
Rachats d'actions à payer		2 315
Autres passifs		17 306
Total du passif		**20 739**
Actif net en fin d'exercice		**1 115 844**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		1 692 018
Plus-values nettes sur investissements		5 051
Plus-values nettes réalisées		236 009
Moins-values nettes latentes		(356 368)
Produits des émissions d'actions		227 976
Paiements des actions rachetées		(688 598)
Régularisation nette versée	10	(243)
Dividendes distribués	5	(1)
Actif net en fin d'exercice		**1 115 844**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	16 811
Intérêts bancaires		325
Total des revenus		**17 136**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	8 266
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	3 780
Autres frais de fonctionnement		39
Total des charges		**12 085**
Plus-values nettes sur investissements		**5 051**
Plus-values réalisées sur investissements		239 642
Moins-values de change réalisées		(3 633)
Plus-values nettes réalisées		**236 009**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(356 355)
Moins-values de change latentes		(13)
Moins-values nettes latentes		**(356 368)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(115 308)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc USD	I Acc USD	X Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	552 106	515 001	2 184 243	1 057 929	38 131
Actions émises durant l'exercice	199 573	10 250	337 381	429 676	16 183
Actions rachetées durant l'exercice	(211 004)	(127 578)	(1 143 649)	(505 726)	(32 656)
Actions en circulation en fin d'exercice	**540 675**	**397 673**	**1 377 975**	**981 879**	**21 658**
Valeur nette d'inventaire par action	**16,9628**	**115,1321**	**148,6015**	**166,7563**	**18,0776**

	X Acc GBP	X Acc USD	Z Acc USD	Z AInc USD	Z SInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	1 623 549	900 319	45 847 457	397 174	139 600
Actions émises durant l'exercice	192 936	155 460	4 735 489	440	56 220
Actions rachetées durant l'exercice	(661 209)	(327 811)	(19 947 055)	(397 175)	(195 180)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 155 276**	**727 968**	**30 635 891**	**439**	**640**
Valeur nette d'inventaire par action	**20,1994**	**16,2750**	**20,7243**	**14,6545**	**9,6899**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,77 %			
Actions 98,77 %			
Services de communication 1,01 %			
Info Edge	228 566	**11 232**	**1,01**
Biens de consommation non courante 3,80 %			
Bosch	65 758	12 215	1,09
Hero MotoCorp	284 736	12 142	1,09
Maruti Suzuki India	198 000	18 082	1,62
		42 439	**3,80**
Biens de consommation de base 17,82 %			
Godrej Consumer Products	2 395 043	23 528	2,11
Hindustan Unilever	2 761 451	77 309	6,93
ITC	21 110 249	49 192	4,41
Nestle India	198 062	42 741	3,83
Varun Beverages	635 000	6 020	0,54
		198 790	**17,82**
Services financiers 26,82 %			
Axis Bank	2 859 990	16 433	1,47
Bandhan Bank	4 233 246	15 731	1,41
HDFC Bank	3 207 774	46 858	4,20
Housing Development Finance	4 396 615	103 237	9,25
ICICI Prudential Life Insurance	1 950 000	11 100	0,99
Kotak Mahindra Bank	3 469 834	59 517	5,33
Max Financial Services	1 029 455	8 555	0,77
SBI Life Insurance	3 454 583	37 923	3,40
		299 354	**26,82**
Santé 8,11 %			
Biocon	1 980 000	11 952	1,07
Fortis Healthcare	6 100 000	11 139	1,00
Piramal Enterprises	868 180	14 689	1,32
Sanofi India	344 068	40 074	3,59
Syngene International	1 681 905	12 613	1,13
		90 467	**8,11**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Industrie 2,26 %			
ABB India	521 359	6 098	0,55
Container	3 876 622	19 158	1,71
		25 256	**2,26**
Technologies de l'information 24,48 %			
Infosys	6 688 957	91 191	8,17
Mphasis	2 369 434	44 631	4,00
Tata Consultancy Services	3 208 602	107 962	9,68
Tech Mahindra	2 740 000	29 330	2,63
		273 114	**24,48**
Matériaux 10,22 %			
Asian Paints	2 066 000	55 451	4,97
Shree Cement	58 880	16 135	1,45
UltraTech Cement	776 393	42 425	3,80
		114 011	**10,22**
Immobilier 0,88 %			
Godrej Properties	845 453	**9 837**	**0,88**
Services publics 3,37 %			
Gujarat Gas	5 300 419	22 221	1,99
Power Grid Corporation of India	6 999 950	15 424	1,38
		37 645	**3,37**
Total Actions		**1 102 145**	**98,77**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**1 102 145**	**98,77**
Total des placements		**1 102 145**	**98,77**
Autres actifs nets		**13 699**	**1,23**
Total de l'actif net		**1 115 844**	**100,00**

Japanese Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Japanese Equity a augmenté de 14,38 % contre une hausse de 4,78 % de l'indice de référence, le MSCI Japan TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en JPY.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en JPY.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Le marché japonais a gagné du terrain au cours de l'exercice considéré. Dans un premier temps régnait un certain optimisme selon lequel les États-Unis et la Chine avaient mis de côté leurs différences et œuvré en faveur d'un accord commercial partiel, empêchant ainsi de nouvelles guerres des droits de douane. Cette situation, conjuguée aux anticipations d'une amélioration des bénéfices des entreprises, a aidé les actions locales à terminer l'année 2020 sur une note positive.

Toutefois, cet événement a été vite oublié lorsque les investisseurs ont porté leur attention sur la Covid-19, qui s'est rapidement propagée dans le monde entier au cours de la nouvelle année. De nombreux pays ont imposé des confinements pour endiguer la propagation, faisant souffrir l'activité des entreprises. Au Japon, le gouvernement a déclaré l'état d'urgence en raison d'un bond des contaminations locales, en particulier à Tokyo.

Alors que les économies ont été mises en difficulté par l'impact des confinements et d'autres contraintes liées au virus, les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont utilisé divers outils budgétaires et monétaires à leur disposition pour soutenir une croissance vacillante. Dans la même veine, les législateurs japonais ont adopté un budget supplémentaire de 240 milliards de dollars US pour financer un plan de versement unique de fonds destiné aux habitants. Il a été suivi par la proposition d'un deuxième budget supplémentaire de 298 milliards de dollars US pour soutenir les entreprises en difficulté, les subventions sur les salaires et le système de santé. Dans le même temps, la Banque du Japon a augmenté ses achats d'obligations d'État et d'entreprises pour stabiliser les marchés financiers. Par la suite, elle a également accru la taille de son programme de prêts dans le cadre de la Covid-19 à 1 000 milliards de dollars US. Ces mesures ont contribué à soutenir le marché.

Vers la fin de la période, Yoshihide Suga a été nommé Premier ministre. Il s'est engagé à poursuivre les politiques de son prédécesseur, Shinzo Abe, qui s'est retiré pour des raisons de santé. Yoshihide Suga a également promis d'accélérer les réformes structurelles, notamment en rendant les petites et moyennes entreprises, les secteurs bancaires régionaux et les opérateurs de téléphonie mobile plus compétitifs. La confiance s'est encore améliorée, lorsque les autorités régionales, dont le gouvernement métropolitain de Tokyo, ont revu à la baisse leurs niveaux d'alerte sur la Covid-19 dans un contexte de baisse des taux de contamination.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a surpassé son indice de référence grâce à une allocation et à une sélection des actions positives.

Parmi les actions, Chugai Pharmaceutical a vu son cours de bourse augmenter en raison de la mise à exécution ininterrompue de son pipeline complet de médicaments et de la levée de l'incertitude concernant l'évolution de ses bénéfices. La société est la seule parmi ses concurrents japonais à ne pas être endettée.

Dans le même temps, Nippon Paint a progressé en raison des attentes des investisseurs concernant une baisse des prix des intrants, les cours du pétrole restant bas, et compte tenu des anticipations de relance chinoise. Le titre a également été porté par le sentiment positif émanant de son acquisition relutive pour le bénéfice par action de l'activité indonésienne et des joint-ventures dans toute l'Asie de Wuthelam, basée à Singapour. Nous pensons que cette acquisition aide la société à renforcer sa position concurrentielle dans la région.

Par ailleurs, Japan Exchange Group a gagné du terrain dans l'anticipation d'une croissance des volumes de négociation, notamment après l'acquisition de Tokyo Commodity Exchange. L'opération a permis d'élargir son portefeuille de produits dérivés.

À l'inverse, Tokio Marine a fait partie de nos participations qui ont nui à la performance. Les actions de l'assureur général ont été plombées par les inquiétudes liées à son exposition aux demandes de petites entreprises touchées par la pandémie. Lors d'une réunion, les responsables de l'entreprise nous ont rassurés sur le fait que la part de l'activité dans le groupe était minime. Selon nous, les activités à l'étranger de la société, qui contribuent pour près de la moitié aux bénéfices du groupe, permettront de diversifier les risques de ses activités. Son activité de souscription et d'investissement devrait également s'améliorer avec la diminution des cas de Covid-19, en particulier à l'étranger.

Dans le même temps, les actions du promoteur immobilier Tokyu Fudosan ont reculé. Les investisseurs craignaient que la pandémie ne continue à perturber ses activités de contact avec les consommateurs et liées aux agences ainsi que la demande d'espaces de bureaux. Nous continuons de privilégier la société. Elle devrait tirer profit du redéveloppement de plusieurs projets commerciaux dans le quartier de premier choix de Shibuya à Tokyo. En outre, nous pensons que quelques projets importants commenceront à contribuer aux bénéfices sur les deux à trois prochaines années. Son bilan, après une offre d'actions en 2019, reste également sain.

Par ailleurs, les actions du fabricant de cosmétiques Shiseido ont été pénalisées par les inquiétudes selon lesquelles la Covid-19 continuerait à entraver le tourisme entrant dans le pays et le priverait d'une clientèle dont il a cruellement besoin. Néanmoins, nous nous attendons à ce que la société se développe sur le plus long terme grâce à une demande soutenue de produits de soin pour la peau haut de gamme de la part d'une classe moyenne en plein essor en Chine.

En termes d'activité du portefeuille, nous avons liquidé sept sociétés. La première était Net One Systems. La société de services informatiques aurait, de même que plusieurs autres entreprises, artificiellement dopé ses ventes par une série de transactions douteuses. Nous pensions que Net One restait bien placée pour bénéficier de l'essor du cloud computing au Japon. Toutefois, les questions soulevées concernant la gouvernance d'entreprise ont justifié l'éviction de l'investissement en dépit de conditions favorables dans le secteur. Bien que ce développement concernant Net One soit décevant, il souligne à nouveau l'importance d'entretenir des liens avec les entreprises, parallèlement à la gestion du capital, comme principes fondamentaux d'un processus d'investissement durable.

Nous avons ensuite cédé TKP en raison des craintes d'une faiblesse prolongée de la demande de salles de conférence dans le contexte de la Covid-19. Cela pourrait peser sur l'endettement de son bilan suite à l'acquisition récente de Regus Japan.

Nous avons liquidé le fabricant d'en-cas Calbee, car nous redoutions qu'il continue de peiner dans son expansion à l'étranger, même s'il conserve une part importante du marché intérieur.

Nous avons également vendu le fabricant de machines Komatsu en raison de la baisse de la demande, en partie le résultat de la hausse des coûts due à la surveillance de plus en plus stricte à laquelle est soumise l'exploitation des mines de charbon.

Par ailleurs, nous avons abandonné la société de produits de soins personnels Mandom, la société de carte de crédit Aeon Financial Service et le fabricant de produits du tabac Japan Tobacco afin de saisir de meilleures opportunités ailleurs.

Le produit de ces ventes a servi à introduire dix titres dans le portefeuille. Nous pensons que ces sociétés possèdent des modèles d'entreprise uniques qui assurent de larges avances sur la concurrence dans leurs secteurs respectifs.

Il s'agit notamment de Hoya, un important fabricant de produits optiques médicaux et de pointe. Sa gamme va des lentilles optiques aux masques de protection pour l'industrie des semi-conducteurs. L'entreprise est à la pointe de la technologie, de la recherche-développement et de la transformation. Elle devrait également bénéficier des opportunités de croissance structurelle pour les masques de lithographie extrême ultraviolet utilisés pour les semi-conducteurs de pointe.

Par la suite, nous avons introduit Advantest, qui opère sur un marché duopolistique d'équipements de test de semi-conducteurs. La demande devrait augmenter avec des composants de plus en plus complexes et un plus large éventail d'applications, y compris les réseaux 5G.

Puis il y a eu Astellas Pharma. Nous détenions la société par le passé, mais nous avions vendu le titre en raison de préoccupations liées à une baisse de son chiffre d'affaires à l'expiration de ses brevets. Nous estimons que le fabricant de médicaments a depuis investi dans la technologie ainsi que dans la recherche et le développement, en particulier dans des domaines de pointe comme la biotechnologie. Cela lui a permis de disposer d'un vivier de produits plus solide.

Parallèlement, nous sommes devenus plus confiants à l'égard de la direction de Sony Corp et de la trajectoire de ses fondamentaux sous-jacents. Nous sommes optimistes concernant son activité de capteurs d'image, un marché dominé par ce géant de l'électronique. Nous pensons que le marché sous-estime le potentiel de croissance de l'entreprise, en particulier dans la mesure où les fabricants de smartphones ajoutent des fonctions d'appareil photo plus sophistiquées à leurs futurs appareils.

Nous avons également pris une position dans Daiichi Sankyo. L'entreprise pharmaceutique dispose d'un vivier attrayant de médicaments innovants, appelés conjugués anticorps-médicaments, pour le traitement du cancer. Ils sont destinés à cibler et tuer les cellules tumorales, tout en épargnant les cellules saines, et sont dérivés d'une technologie développée en interne par Daiichi Sankyo. Jusqu'à présent, les essais cliniques ont montré des résultats prometteurs.

Par ailleurs, nous avons introduit Daifuku, l'un des principaux fournisseurs de systèmes de manutention utilisés principalement dans le stockage de semi-conducteurs ainsi que dans le commerce en ligne. Nous pensons que l'entreprise bénéficiera d'une demande à long terme pour ces projets, qui sont de plus en plus complexes et qui nécessitent une personnalisation importante.

Nous avons ensuite intégré Koito Manufacturing, le plus grand fabricant d'éclairage automobile au monde. Selon nous, la société est sur le point de récolter les fruits d'investissements antérieurs, notamment la technologie de faisceaux adaptatifs qui améliore la sécurité de conduite.

Puis ce fut le tour d'Asahi Group Holdings, qui a effectué une offre secondaire d'actions à laquelle nous avons participé. Elle a utilisé le produit pour rembourser les prêts contractés pour acquérir l'Australien Carlton & United Breweries. Asahi Group Holdings, le plus grand brasseur du Japon, devrait bénéficier de la reprise économique. Il est bien positionné pour se développer grâce à la prémiumisation des produits, à des réductions des coûts ainsi qu'à des ventes croisées entre différentes marques, dont certaines ont été ajoutées au groupe par le biais d'acquisitions.

Citons ensuite Zenkoku Hosho. La société est le plus grand garant de prêts hypothécaires tiers au Japon. Nous nous attendons à ce que les banques externalisent de plus en plus leurs garanties à des entités externes, telles que Zenkoku, afin d'améliorer les ratios de fonds propres et de minimiser le risque de crédit.

Enfin, nous avons investi dans Workman. Une chaîne de vente au détail en pleine croissance qui a su tirer parti de son expertise en matière de vêtements de travail pour fournir des vêtements fonctionnels et à bas prix pour le marché en plein essor de l'athleisure.

Perspectives

Les perspectives à moyen terme sont floues, car une nouvelle vague de cas de coronavirus dans le monde entier pourrait étouffer une reprise naissante. Bien que plusieurs essais de vaccin contre la Covid-19 se soient révélés prometteurs, le calendrier et le succès de ces traitements restent incertains. L'escalade des tensions entre Washington et Pékin en amont des élections présidentielles américaines de novembre renforce les incertitudes.

En dépit de ces défis à relever, nous pensons que les fondamentaux solides des participations du Fonds, associés à l'agilité de leur direction, devraient permettre à ces sociétés de se redresser plus rapidement que le marché dans son ensemble. Nos participations conservent des bilans sains et génèrent des flux de trésorerie disponible. L'expérience de leur direction pour se sortir de crises précédentes devrait également s'avérer un atout précieux. En outre, nous nous engageons activement auprès de nos participations afin de garantir des niveaux robustes de gouvernance d'entreprise et des niveaux élevés de durabilité. Nous restons fidèles à notre approche d'investissement ascendante, en mettant l'accent sur la recherche de sociétés de qualité à des valorisations attrayantes.

Équipe Asia Pacific Equity

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers de JPY
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	67 618 826
Avoirs bancaires		466 261
Intérêts et dividendes à recevoir		342 303
Souscriptions à recevoir		267 304
Ventes de placements à recevoir		326 716
Total de l'actif		**69 021 410**
Passif		
Achats de placements à payer		186 629
Impôts et charges à payer		78 189
Rachats d'actions à payer		345 661
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	180 422
Autres passifs		1 404
Total du passif		**792 305**
Actif net en fin d'exercice		**68 229 105**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers de JPY
Actif net en début d'exercice		84 233 945
Moins-values nettes sur investissements		(15 177)
Plus-values nettes réalisées		8 249 508
Plus-values nettes latentes		908 559
Produits des émissions d'actions		43 359 262
Paiements des actions rachetées		(68 497 126)
Régularisation nette versée	10	(6 285)
Dividendes distribués	5	(3 581)
Actif net en fin d'exercice		**68 229 105**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers de JPY
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	964 805
Revenus des prêts de titres	16	62 184
Total des revenus		**1 026 989**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	900 091
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	133 919
Commissions de distribution	4.1	412
Autres frais de fonctionnement		1 967
Intérêts bancaires		5 777
Total des charges		**1 042 166**
Moins-values nettes sur investissements		**(15 177)**
Plus-values réalisées sur investissements		7 164 249
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		1 105 456
Moins-values de change réalisées		(20 197)
Plus-values nettes réalisées		**8 249 508**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		1 155 232
Diminution de la plus-value latente sur contrats de change à terme		(244 861)
Moins-values de change latentes		(1 812)
Plus-values nettes latentes		**908 559**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**9 142 890**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged USD
Actions en circulation en début d'exercice	868 870	7 640 667	88 748	12 609 852	6 487 123
Actions émises durant l'exercice	86 547	1 687 801	4 712	3 823 901	2 889 016
Actions rachetées durant l'exercice	(719 198)	(3 898 744)	(26 996)	(9 310 087)	(5 523 517)
Actions en circulation en fin d'exercice	**236 219**	**5 429 724**	**66 464**	**7 123 666**	**3 852 622**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,6021**	**3,8615**	**313,9636**	**13,7891**	**15,3770**

	A Acc JPY	A Acc USD	A AInc Hedged EUR	I Acc Hedged EUR	I Acc Hedged USD
Actions en circulation en début d'exercice	37 180 416	1 647 942	45 372	716 940	1 107 317
Actions émises durant l'exercice	25 597 567	2 084 223	1 406	631 110	74 252
Actions rachetées durant l'exercice	(36 195 310)	(3 180 248)	(12 436)	(1 135 939)	(488 717)
Actions en circulation en fin d'exercice	**26 582 673**	**551 917**	**34 342**	**212 111**	**692 852**
Valeur nette d'inventaire par action	**526,2439**	**15,6213**	**11,1376**	**14,0463**	**17,1618**

	I Acc JPY	S Acc Hedged CHF	S Acc Hedged EUR	S Acc JPY	W Acc Hedged USD
Actions en circulation en début d'exercice	169 725	17 254	716 988	48 468	43 962
Actions émises durant l'exercice	119 829	3	11 779	1 644	-
Actions rachetées durant l'exercice	(124 425)	(1 493)	(220 624)	(11 157)	(29 149)
Actions en circulation en fin d'exercice	**165 129**	**15 764**	**508 143**	**38 955**	**14 813**
Valeur nette d'inventaire par action	**120 157,2568**	**299,0649**	**13,3462**	**29 200,9601**	**13,3084**

	W Acc JPY	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc Hedged CHF	X Acc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	706 896	115 724	61 025	196 038	460 831
Actions émises durant l'exercice	85 948	31 855	10 052	12 900	23 209
Actions rachetées durant l'exercice	(131 675)	(92 336)	(22 619)	(31 186)	(154 488)
Actions en circulation en fin d'exercice	**661 169**	**55 243**	**48 458**	**177 752**	**329 552**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,6749**	**20,3220**	**22,7178**	**10,8422**	**14,6154**

	X Acc Hedged GBP	X Acc Hedged USD	X Acc JPY	X Acc USD	Z Acc JPY
Actions en circulation en début d'exercice	340 500	612 788	16 292 909	1 558 644	127 361
Actions émises durant l'exercice	398 104	2 653	24 291 829	2 783	20 281
Actions rachetées durant l'exercice	(653 785)	(444 205)	(5 175 249)	(59 170)	(97 460)
Actions en circulation en fin d'exercice	**84 819**	**171 236**	**35 409 489**	**1 502 257**	**50 182**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,6693**	**12,2698**	**23,5047**	**13,2344**	**11 858,5807**

	Z SInc JPY
Actions en circulation en début d'exercice	531 217
Actions émises durant l'exercice	263 759
Actions rachetées durant l'exercice	(535 806)
Actions en circulation en fin d'exercice	**259 170**
Valeur nette d'inventaire par action	**1 028,0554**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers de JPY	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,10 %			
Actions 99,10 %			
Matériaux de base 10,68 %			
Kansai Paint Co∞	422 600	1 103 409	1,62
Nippon Paint Holdings Co∞	197 200	2 132 718	3,12
Shin-Etsu Chemical Co∞	223 500	3 060 274	4,48
Taiyo Nippon Sanso∞	614 200	992 854	1,46
		7 289 255	**10,68**
Biens de consommation 22,22 %			
Asahi Group Holdings∞	217 900	796 533	1,17
Denso Corp∞	76 000	348 954	0,51
Koito Manufacturing∞	98 800	528 580	0,77
Makita Corp	344 400	1 734 054	2,54
Pigeon Corp∞	117 800	553 366	0,81
Shimano Inc∞	25 800	534 963	0,78
Shiseido∞	150 700	910 454	1,33
Sony	390 000	3 133 260	4,59
Stanley Electric Co Ltd∞	581 600	1 757 886	2,58
Toyota Motor Corp	504 800	3 505 836	5,15
Yamaha Corporation∞	270 000	1 356 750	1,99
		15 160 636	**22,22**
Services de consommation 7,83 %			
East Japan Railway Co∞	98 500	639 019	0,94
Nitori Holdings Co Ltd∞	76 800	1 679 616	2,47
Seven & i Holdings Co	142 620	464 014	0,68
USS Co∞	298 900	562 231	0,82
Welcia Holdings∞	310 900	1 439 467	2,11
Workman	60 300	555 363	0,81
		5 339 710	**7,83**
Services financiers 11,20 %			
Japan Exchange Group Inc∞	576 100	1 692 005	2,48
Nihon M&A Center∞	102 700	615 687	0,90
Tokio Marine∞	695 700	3 203 350	4,70
Tokyo Century∞	96 100	550 173	0,81
Tokyu Fudosan∞	2 677 900	1 210 411	1,77
Zenkoku Hosho∞	88 700	366 775	0,54
		7 638 401	**11,20**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers de JPY	Total de l'actif net %
Santé 11,57 %			
As One∞	91 800	1 388 016	2,03
Asahi Intecc Co∞	393 600	1 297 896	1,90
Astellas Pharma Inc∞	397 100	621 660	0,91
Chugai Pharmaceutical Co	433 000	2 044 409	2,99
Daiichi Sankyo Co∞	420 000	1 355 130	1,99
Shionogi & Co∞	83 000	467 415	0,69
Sysmex Corp	71 660	720 541	1,06
		7 895 067	**11,57**
Industrie 24,53 %			
Amada Co∞	1 256 500	1 235 768	1,81
Daifuku∞	108 400	1 147 414	1,68
Daikin Industries Ltd∞	117 800	2 275 601	3,33
FANUC Corp∞	35 900	721 500	1,06
Hoya Corporation	180 800	2 146 548	3,15
Keyence Corp∞	69 852	3 424 493	5,01
MISUMI∞	571 900	1 677 669	2,46
Nabtesco Corp∞	588 500	2 245 128	3,29
Recruit Holdings Co∞	449 300	1 870 436	2,74
		16 744 557	**24,53**
Technologies 8,74 %			
Advantest∞	131 900	671 371	0,98
Otsuka Corp	352 100	1 896 058	2,78
Renesas Electronics Corp	550 500	421 133	0,62
SCSK Corp∞	240 300	1 411 763	2,07
Yahoo Japan Corp	2 230 800	1 560 444	2,29
		5 960 769	**8,74**
Télécommunications 2,33 %			
KDDI Corp∞	598 300	**1 590 431**	**2,33**
Total Actions		**67 618 826**	**99,10**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**67 618 826**	**99,10**

Dérivés (0,26 %)
Contrats de change à terme (0,26 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers de JPY	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CHF	JPY	02/10/2020	8 252	944 911	3	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	20 514 465	2 374 071 310	(14 567)	(0,02)
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	4 656 337	538 862 529	(3 306)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	1 903 877	220 329 422	(1 352)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	589 629	68 835 105	(1 018)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	435 762	50 041 700	78	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	115 262	13 159 568	97	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	104 259	12 181 796	(190)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	55 963	6 533 333	(97)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	40 994	4 707 638	7	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	669	77 851	(1)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	28	3 223	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01/10/2020	474 938	58 334 644	439	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01/10/2020	51 685	6 348 203	48	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01/10/2020	24 257	2 979 398	22	-
BNP Paribas	EUR	JPY	02/10/2020	461 806	57 052 888	96	-
BNP Paribas	EUR	JPY	05/10/2020	189 945	23 513 085	(7)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	05/10/2020	4 312	533 802	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/10/2020	100 591 595	12 562 341 055	(112 283)	(0,16)
BNP Paribas	EUR	JPY	16/10/2020	2 911 968	358 543 931	1 866	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/10/2020	17 059	2 146 441	(35)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/10/2020	1 559	195 456	(2)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/10/2020	1 444	177 580	1	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/10/2020	1 379	172 317	(2)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/10/2020	186	23 076	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/10/2020	103	12 881	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	6 645 492	830 352 270	(7 407)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	4 668 353	583 309 342	(5 203)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	3 427 976	428 324 592	(3 821)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	371 195	46 380 668	(414)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	194 234	24 391 802	(339)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	140 966	17 492 631	(36)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	120 121	14 798 199	77	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	95 004	11 944 248	(179)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	79 418	9 783 798	51	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	70 011	8 801 959	(132)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	10 944	1 374 378	(19)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	7 965	988 406	(2)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	6 766	838 200	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	3 987	501 202	(7)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers de JPY	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	1 124	141 369	(2)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	497	61 580	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	230	28 428	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	169	20 886	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	133	16 764	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	100	12 475	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	73	9 217	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	35	4 291	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	35	4 360	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	24	2 994	-	-
BNP Paribas	GBP	JPY	16/12/2020	1 041 295	142 815 200	(833)	-
BNP Paribas	GBP	JPY	16/12/2020	26 518	3 596 531	19	-
BNP Paribas	GBP	JPY	16/12/2020	23 031	3 128 749	12	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	49 369 439	430 556	(152)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	15 693 309	137 365	(106)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	15 031 044	128 698	229	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	10 636 043	91 155	152	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	4 554 933	39 724	(14)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	2 354 451	20 690	(25)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	946 052	8 252	(3)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	845 352	7 231	14	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	471 878	4 033	8	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	359 976	3 154	(3)	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	349 292	2 991	5	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	57 828	507	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	34 351	298	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	10 417	89	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	7 291	64	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	5 541	48	-	-
BNP Paribas	JPY	CHF	16/12/2020	4 473	38	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	01/10/2020	4 288	35	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	02/10/2020	28 406	230	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	05/10/2020	837 559	6 766	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	05/10/2020	61 533	497	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	87 121 741	709 592	(703)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	58 340 106	474 938	(442)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	57 057 876	461 806	(99)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	43 720 830	350 658	320	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	37 710 395	305 216	(66)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	37 650 665	306 148	(241)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	33 584 958	267 248	508	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers de JPY	Total de l'actif net %
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	30 055 103	238 609	523	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	24 002 179	192 322	199	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	23 514 947	189 945	6	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	19 437 896	158 271	(151)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	12 954 899	103 119	192	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	11 479 755	92 884	(16)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	970 686	7 866	(3)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	419 424	3 361	3	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	336 395	2 715	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	267 193	2 125	4	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	266 032	2 171	(3)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	179 448	1 460	(1)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	155 189	1 230	3	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	141 999	1 151	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/10/2020	131 798	1 073	(1)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	66 383 693	532 164	483	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	17 331 233	139 933	3	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	6 352 664	51 685	(48)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	2 981 491	24 257	(22)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	976 298	7 883	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	889 750	7 231	(6)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	701 858	5 677	(1)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	534 184	4 312	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	474 477	3 769	8	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	204 237	1 654	(1)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	130 009	1 034	2	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	103 317	837	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	48 753	395	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	24 857	202	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	5 400	43	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	4 201	34	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	3 499	28	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	01/10/2020	10 835	103	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	05/10/2020	193 849 358	1 833 929	315	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	79 539 864	751 773	290	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	34 435 424	326 825	(17)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	31 245 013	296 923	(56)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	23 084 415	220 027	(110)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	21 079 003	199 779	19	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	14 716 076	138 886	75	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	14 496 904	137 616	(10)	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers de JPY	Total de l'actif net %
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	11 611 768	110 228	(8)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	3 389 913	31 963	20	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	2 121 997	20 228	(10)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	792 645	7 507	1	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	689 264	6 570	(3)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	674 157	6 469	(8)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	672 230	6 374	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	517 520	4 903	1	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	515 809	4 867	3	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	419 729	3 961	2	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	183 103	1 726	1	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	107 090	1 018	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	46 860	447	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	45 539	433	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	37 534	357	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	36 839	348	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	7 457	71	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	3 793	36	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	2 971	28	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	01/10/2020	296 923	31 273 719	61	-
BNP Paribas	USD	JPY	02/10/2020	199 779	21 097 469	(15)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	57 755 520	6 113 982 001	(25 575)	(0,04)
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	11 657 502	1 234 059 657	(5 162)	(0,01)
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	2 035 911	215 520 935	(902)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	1 833 929	193 704 854	(378)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	1 439 572	151 902 609	(147)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	1 250 253	132 444 133	(646)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	298 736	31 522 424	(31)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	263 660	27 930 548	(136)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	191 563	20 278 840	(85)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	52 546	5 544 645	(5)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	45 752	4 846 728	(24)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	4 776	503 912	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	4 030	426 964	(2)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	2 343	245 094	2	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	1 142	120 228	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	773	80 872	1	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	104	10 999	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	103	10 825	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	103	10 908	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers de JPY	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	48	5 041	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	37	3 903	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(180 422)**	**(0,26)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(180 422)**	**(0,26)**
Total des placements						**67 438 404**	**98,84**
Autres actifs nets						**790 701**	**1,16**
Total de l'actif net						**68 229 105**	**100,00**

°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Japanese Smaller Companies Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Commentaires sur la performance

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Japanese Smaller Companies a augmenté de 10,30 % par rapport à une hausse de 4,44 % de l'indice de référence, le MSCI Japan Small Cap TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en JPY.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en JPY.

L'information MSCI est réservée à un usage interne. Toute reproduction et diffusion de cette information, sous quelque forme que ce soit, est interdite, et il est interdit d'en faire usage à des fins de constitution de tout instrument, produit ou indice financier. Cette information MSCI ne peut en aucun cas être considérée comme un conseil ou comme une recommandation en lien avec une décision de placement. Les données historiques et l'analyse ne doivent être considérées ni comme une indication, ni comme une prévision ou garantie de performances futures.

L'information MSCI est fournie « en l'état », et l'utilisateur assume tous les risques liés à l'usage qui est fait de cette information. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et toute autre personne concernée par la compilation, le traitement ou la création de tout élément d'information MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») ne donnent aucune garantie (y compris garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'opportunité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande ou d'utilité aux fins d'un usage particulier) relative à cette information. Sans préjudice de ce qui précède, aucune Partie MSCI ne peut être tenue pour responsable de tous dommages directs ou indirects, particuliers, accidentels, punitifs ou consécutifs (y compris manque à gagner) ou tout autre dommage. (**www.msci.com**)

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Le marché japonais a gagné du terrain au cours de l'exercice considéré. Dans un premier temps régnait un certain optimisme selon lequel les États-Unis et la Chine avaient mis de côté leurs différences et œuvraient en faveur d'un accord commercial partiel, empêchant ainsi de nouvelles guerres des droits de douane. Cette situation, conjuguée aux anticipations d'une amélioration des bénéfices des entreprises, a aidé les actions locales à terminer l'année 2019 sur une note positive.

Toutefois, cet événement a été vite supplanté par la Covid-19, qui s'est rapidement propagée dans le monde entier au cours de la nouvelle année. De nombreux pays ont imposé des confinements pour endiguer la contagion, paralysant le commerce international. Au Japon, le gouvernement a déclaré l'état d'urgence en raison d'un bond des contaminations locales en mai, en particulier à Tokyo.

Alors que les économies ont été mises en difficulté par les confinements et d'autres contraintes liées au virus, les gouvernements et les banques centrales du monde entier ont recouru à des outils budgétaires et monétaires pour soutenir une croissance vacillante. Dans la même veine, les législateurs japonais ont adopté un budget supplémentaire de 240 milliards de dollars US pour financer un plan de versement unique de fonds destiné aux habitants. Il a été suivi par la proposition d'un deuxième budget supplémentaire de 298 milliards de dollars US pour soutenir les entreprises en difficulté, financer les subventions sur les salaires et doper le système de santé. Dans le même temps, la Banque du Japon a augmenté ses achats d'obligations d'État et d'entreprises pour injecter des liquidités et stabiliser les marchés financiers. Par la suite, elle a également accru la taille de son programme de prêts dans le cadre de la Covid-19 à 1 000 milliards de dollars US. Ces mesures ont contribué à soutenir le cours des actions.

Les actions locales ont encore été stimulées vers la fin de la période, lorsque Yoshihide Suga a été nommé Premier ministre. Il s'est engagé à poursuivre les politiques de son prédécesseur, Shinzo Abe, qui s'est retiré pour des raisons de santé. Yoshihide Suga a également promis d'accélérer les réformes structurelles, y compris d'augmenter le niveau de compétitivité des petites et moyennes entreprises, des banques régionales et des opérateurs de téléphonie mobile. La confiance s'est encore améliorée, lorsque les autorités régionales, dont le gouvernement métropolitain de Tokyo, ont revu à la baisse leurs niveaux d'alerte sur la Covid-19 dans un contexte de baisse des taux de contamination.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a surpassé son indice de référence grâce à une allocation et à une sélection des actions positives.

Au niveau des titres, Nippon Paint a figuré parmi les meilleurs acteurs.

Ses actions ont progressé en raison des attentes des investisseurs concernant un allégement des prix des intrants, les cours du pétrole restant bas, et compte tenu des anticipations de relance chinoise. Le titre a également été porté par le sentiment positif émanant de son acquisition de l'activité indonésienne et des joint-ventures dans toute l'Asie de Wuthelam, basée à Singapour.

Dans le même temps, les actions de la chaîne de pharmacies Welcia Holdings ont augmenté après que ses résultats ont dépassé les attentes, compte tenu de la forte demande de produits d'hygiène et des besoins quotidiens pendant la pandémie.

Par ailleurs, le fournisseur de systèmes de communication NEC Networks & System Integration a gagné du terrain, compte tenu des anticipations de poursuite de la croissance de la demande d'intégration de réseaux pour un vaste éventail d'applications d'infrastructures de bureau et sociales.

À l'inverse, le fournisseur de services de gestion de congrès et d'événements TKP Corporation a pesé sur la performance. Ses actions ont reculé en raison des inquiétudes suscitées par la faiblesse prolongée de la demande de salles de conférence et d'hôtels, du fait des effets du virus, qui pourrait peser sur l'endettement de son bilan suite à la récente acquisition de Regus Japan. Néanmoins, nous continuons d'apprécier la société pour sa stratégie de croissance qui l'a aidée à gagner des parts de marché grâce à une combinaison d'emplacements recherchés, d'offre de restauration de qualité et de prix compétitifs.

Dans le même temps, les actions du promoteur immobilier Tokyu Fudosan ont également reculé. Les investisseurs craignaient que la pandémie ne continue à perturber ses activités de contact avec les consommateurs et liées aux agences ainsi que la demande d'espaces de bureaux. Nous continuons de privilégier la société. Elle devrait tirer profit du redéveloppement de plusieurs projets commerciaux dans le quartier de premier choix de Shibuya à Tokyo, du fait de son affiliation avec l'opérateur ferroviaire Tokyu Corp. En outre, nous pensons que quelques projets importants commenceront à contribuer aux bénéfices sur les deux à trois prochaines années. Son bilan reste également sain après un placement d'actions en 2019.

Par ailleurs, la participation dans l'intégrateur de systèmes

informatiques Net One Systems a pesé sur le Fonds. Ses actions ont chuté dans un contexte de craintes selon lesquelles la société, de même que plusieurs autres entreprises, aurait artificiellement dopé ses ventes par le biais d'une série de transactions douteuses. Nous avons depuis liquidé la société suite aux questions sur sa qualité, soulevées par l'événement.

Bien que ce développement concernant Net One soit décevant, il souligne à nouveau l'importance d'entretenir des liens avec les entreprises, parallèlement à la gestion du capital, comme principes fondamentaux d'un processus d'investissement durable. Cela survient à un moment où nous sommes de plus en plus préoccupés par les contrôles internes des entreprises japonaises : les directions sont sous pression pour atteindre leurs objectifs, les entreprises sont confrontées à des problèmes de pénurie de main-d'œuvre et de plus en plus contraintes de mondialiser leurs activités alors même que les processus internes ne se sont pas encore adaptés. Nous pensons que Net One reste bien placée pour bénéficier de l'essor du cloud computing au Japon. Cependant, cet événement regrettable a soulevé suffisamment de questions sur la gouvernance pour justifier d'abandonner notre position en dépit des perspectives prometteuses du secteur.

Par ailleurs, nous avons cédé l'agence de publicité Soldout Inc en raison des inquiétudes croissantes quant à la capacité d'exécution de son équipe de direction. Ensuite, nous avons vendu l'exploitant d'infrastructures de divertissement Aeon Fantasy, compte tenu de ses perspectives mitigées, le fabricant d'en-cas Calbee du fait des inquiétudes suscitées par ses projets d'expansion à l'étranger, et l'exploitant de magasins « tout à 100 yens » Seria ainsi que le fabricant d'équipements médicaux Mani, car les valorisations n'étaient plus attrayantes. Nous avons ensuite abandonné Canon Electronics et le fabricant de peinture SK Kaken en raison d'un manque d'amélioration de leurs politiques de gestion du capital en dépit de nos efforts sur plusieurs années. Enfin, nous avons vendu le fabricant de réfrigérateurs commerciaux Fukushima Galilei, la société de cosmétiques Mandom et la société de services funéraires Heian Ceremony Service en vue de meilleures opportunités ailleurs.

Par la suite, nous avons utilisé le produit pour initier des positions dans des titres dont les activités sont exposées à un certain nombre de facteurs structurels favorables à long terme, et qui affichent donc un potentiel de croissance intéressant.

Outre les sociétés déjà mentionnées dans le rapport intermédiaire, nous avons par la suite investi dans ces participations au cours de la seconde moitié de la période : la société de services informatiques SB Technology, qui possède une solide expérience en matière d'intégration de cloud pour Microsoft Azure, la positionnant favorablement pour répondre à la demande croissante de systèmes et de solutions basés dans le cloud ; Zenkoku Hosho, le plus grand garant de prêts hypothécaires tiers au Japon. Nous nous attendons à ce que les banques externalisent de plus en plus leurs garanties à des entités externes, telles que Zenkoku, afin d'améliorer les exigences de fonds propres et de minimiser le risque de crédit ; Haba Laboratories, une société nationale de vente par correspondance de cosmétiques qui se concentre sur les produits naturels. Une partie de son activité a été affectée par la chute du tourisme entrant et la fermeture des grands magasins. Cependant, la majeure partie de son modèle repose sur une clientèle fidèle à la vente par correspondance relativement protégée de l'impact des restrictions de distanciation sociale ; Mimasu Semiconductor, une société de traitement de plaquettes de semi-conducteurs haut de gamme. Elle entretient de bonnes relations avec le géant mondial Shin-etsu Chemical, et les commandes de ce client clé constituent une base stable pour les bénéfices de Mimasu ; Maruzen Showa, qui exploite selon nous un modèle d'entreprise différencié au sein de la logistique intégrée et de la logistique par tiers (3PL). En parallèle d'un bilan relativement solide, nous tablons sur une croissance régulière qui stimulera les bénéfices ; Shoei, qui devrait continuer à accroître sa part du marché des casques de moto, alors que son positionnement robuste devrait permettre une hausse des prix de vente moyens ; Menicon, le plus grand fabricant de lentilles de contact du Japon qui est bien placé pour atteindre une croissance stable de ses bénéfices grâce à des gains de parts de marché, à l'adoption par les utilisateurs des lentilles journalières qui affichent des prix de vente mensuels moyens plus élevés, et à l'expansion en Chine par la vente de lentilles de correction pour la myopie ; et la société de vente par correspondance de vêtements Scroll, qui dispose d'une clientèle fidèle et en plein essor ainsi que d'une activité d'externalisation croissante qui fournit des solutions complètes à d'autres opérateurs de vente par correspondance et de commerce électronique.

Perspectives

Les perspectives à moyen terme sont floues, car une nouvelle vague de cas de coronavirus dans le monde entier pourrait étouffer une reprise naissante. Bien que plusieurs essais de vaccin contre la Covid-19 se soient révélés prometteurs, le calendrier et le succès de ces traitements restent incertains. L'escalade des tensions entre Washington et Pékin en amont des élections présidentielles américaines de novembre renforce les incertitudes. En dépit de ces défis à relever, nous pensons que les fondamentaux solides des participations du Fonds, associés à l'agilité de leur direction, devraient permettre à ces sociétés de se redresser plus rapidement que le marché dans son ensemble. Nos participations conservent des bilans sains et génèrent des flux de trésorerie disponible. L'expérience de leur direction pour se sortir de crises précédentes devrait également s'avérer un atout précieux. En outre, nous nous engageons activement auprès de nos participations afin de garantir des niveaux robustes de gouvernance d'entreprise et des niveaux élevés de durabilité. Nous restons fidèles à notre approche d'investissement ascendante, en mettant l'accent sur la recherche de sociétés de qualité à des valorisations attrayantes.

Équipe Asia Pacific Equity

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers de JPY
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	49 399 543
Avoirs bancaires		539 558
Intérêts et dividendes à recevoir		214 921
Souscriptions à recevoir		172 150
Ventes de placements à recevoir		84 961
Total de l'actif		**50 411 133**
Passif		
Achats de placements à payer		506 940
Impôts et charges à payer		45 013
Rachats d'actions à payer		43 201
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	57 407
Autres passifs		36 661
Total du passif		**689 222**
Actif net en fin d'exercice		**49 721 911**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers de JPY
Actif net en début d'exercice		51 309 945
Plus-values nettes sur investissements		209 314
Plus-values nettes réalisées		834 295
Plus-values nettes latentes		2 728 123
Produits des émissions d'actions		24 320 593
Paiements des actions rachetées		(29 617 075)
Régularisation nette versée	10	(26 623)
Dividendes distribués	5	(36 661)
Actif net en fin d'exercice		**49 721 911**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers de JPY
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	760 258
Revenus des prêts de titres	16	74 233
Total des revenus		**834 491**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	530 471
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	86 530
Commissions de distribution	4.1	563
Autres frais de fonctionnement		1 407
Intérêts bancaires		6 206
Total des charges		**625 177**
Plus-values nettes sur investissements		**209 314**
Plus-values réalisées sur investissements		397 500
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		359 882
Plus-values de change réalisées		76 913
Plus-values nettes réalisées		**834 295**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		2 809 488
Diminution de la plus-value latente sur contrats de change à terme		(81 383)
Plus-values de change latentes		18
Plus-values nettes latentes		**2 728 123**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**3 771 732**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc GBP	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged USD	A Acc JPY
Actions en circulation en début d'exercice	3 118 752	7 650	1 272 795	1 405 500	5 367 190
Actions émises durant l'exercice	1 731 080	5 428	206 251	964 036	743 591
Actions rachetées durant l'exercice	(2 015 523)	(7 743)	(602 662)	(1 816 003)	(3 383 582)
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 834 309**	**5 335**	**876 384**	**553 533**	**2 727 199**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,8443**	**18,3856**	**27,0842**	**22,2559**	**1 751,6580**

	A Acc USD[A]	I Acc GBP	I Acc Hedged EUR	I Acc Hedged USD	I Acc JPY
Actions en circulation en début d'exercice	670	500	1 174 804	1 385 577	12 008 585
Actions émises durant l'exercice	-	8 250 724	170 440	276 872	968 975
Actions rachetées durant l'exercice	(670)	(3 457 318)	(720 178)	(337 413)	(3 291 222)
Actions en circulation en fin d'exercice	**-**	**4 793 906**	**625 066**	**1 325 036**	**9 686 338**
Valeur nette d'inventaire par action	**-**	**11,2661**	**18,8071**	**13,2300**	**1 752,4617**

	I AInc JPY	S Acc JPY	W Acc Hedged USD[A]	W Acc JPY	X Acc GBP
Actions en circulation en début d'exercice	4 811 263	4 661	450	5 545 381	177 242
Actions émises durant l'exercice	883 099	313	-	2 717 250	114 428
Actions rachetées durant l'exercice	(1 009 116)	(1 590)	(450)	(4 164 598)	(94 760)
Actions en circulation en fin d'exercice	**4 685 246**	**3 384**	**-**	**4 098 033**	**196 910**
Valeur nette d'inventaire par action	**1 229,8492**	**194 667,8159**	**-**	**13,3855**	**29,9060**

	X Acc Hedged CHF	X Acc Hedged EUR	X Acc Hedged USD	X Acc JPY	X Acc USD[A]
Actions en circulation en début d'exercice	364 856	177 793	5 218	11 287 461	670
Actions émises durant l'exercice	-	907 882	31 628	350 526	-
Actions rachetées durant l'exercice	(134 400)	(892 128)	(30 773)	(10 360 701)	(670)
Actions en circulation en fin d'exercice	**230 456**	**193 547**	**6 073**	**1 277 286**	**-**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,9546**	**18,2157**	**14,1069**	**30,9235**	**-**

	Z Acc Hedged USD[A]	Z Acc JPY
Actions en circulation en début d'exercice	421	478
Actions émises durant l'exercice	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	(421)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**-**	**478**
Valeur nette d'inventaire par action	**-**	**1 772,3385**

[A] Classe d'actions fermée le 12 mai 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres
Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers de JPY	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,36 %			
Actions 99,36 %			
Matériaux de base 5,22 %			
Kansai Paint Co	379 800	991 658	1,99
Nippon Paint Holdings Co	148 100	1 601 701	3,23
		2 593 359	**5,22**
Biens de consommation 14,96 %			
Central Automotive Products	210 300	466 656	0,94
Fujibo Holdings	263 600	966 094	1,94
Haba Laboratories∞	54 800	230 845	0,46
Ichikoh Industries Ltd	1 515 000	695 385	1,40
Katitas	259 000	771 432	1,55
Milbon Co	221 800	1 238 752	2,49
Musashi Seimitsu Industry Co	447 000	495 053	1,00
Pigeon Corp	120 000	563 700	1,13
Pilot Corp	91 600	283 502	0,57
Shinniho∞	284 100	765 081	1,54
Shoei	206 000	719 970	1,45
Tamron Co	146 600	243 063	0,49
		7 439 533	**14,96**
Services de consommation 13,84 %			
Ain Holdings Inc	100 500	740 685	1,49
Direct Marketing*	150 000	405 000	0,81
EduLab∞	82 500	722 700	1,45
Resorttrust Inc	659 000	1 056 377	2,12
San-A Co	69 000	320 160	0,64
Scroll∞	386 000	352 418	0,71
USS Co∞	571 400	1 074 803	2,17
ValueCommerce	323 000	1 137 768	2,30
Welcia Holdings	231 000	1 069 530	2,15
		6 879 441	**13,84**
Services financiers 11,01 %			
Daibiru Corp	909 200	1 110 588	2,23
Heiwa Real Estate	575 900	1 670 974	3,36
Nihon M&A Center	129 000	773 355	1,56

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers de JPY	Total de l'actif net %
Tokyu Fudosan∞	2 055 100	928 905	1,87
Zenkoku Hosho	239 000	988 265	1,99
		5 472 087	**11,01**
Santé 10,42 %			
As One∞	106 800	1 614 815	3,25
Asahi Intecc Co	309 000	1 018 928	2,05
BML	335 500	1 063 535	2,14
Eiken Chemical Co Ltd	358 000	757 707	1,52
Menicon	33 900	238 487	0,48
RION	203 200	489 102	0,98
		5 182 574	**10,42**
Industrie 24,92 %			
Aeon Delight Co	168 200	489 714	0,98
Amada Co∞	1 388 600	1 365 688	2,75
Azbil	412 000	1 617 100	3,25
Daiwa Industries	732 200	692 661	1,39
Funai Soken Holdings	245 900	610 078	1,23
JEOL	107 000	386 805	0,78
Maruzen Showa Unyu	141 100	506 902	1,02
Nabtesco Corp	487 600	1 860 194	3,75
Naigai Trans Line∞	354 400	456 113	0,92
Sakai Moving Service	49 000	251 860	0,51
Sansan∞	110 800	752 886	1,51
Seino Holdings	473 000	722 035	1,45
Sho-Bond Holdings Co	288 800	1 508 980	3,03
TKP Corp∞	133 400	300 484	0,60
Zuken	307 400	868 712	1,75
		12 390 212	**24,92**
Technologies 16,94 %			
Advanced Media∞	290 900	259 046	0,52
Elecom Co Ltd	267 400	1 383 794	2,78
Fuji Soft	154 000	834 680	1,68
Fukui Computer	153 900	473 243	0,95
MCJ	965 100	923 118	1,86
Mimasu Semiconductor Industry	291 000	699 564	1,41
NEC Networks & System Integration	502 300	1 012 135	2,04
Sanken Electric Co Ltd	310 400	762 032	1,53

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers de JPY	Total de l'actif net %
SB Technology∞	158 000	582 230	1,17
SCSK Corp∞	100 100	588 088	1,18
TechnoPro	138 400	903 060	1,82
		8 420 990	**16,94**
Télécommunications 2,05 %			
Okinawa Cellular Telephone Co	254 700	**1 021 347**	**2,05**
Total Actions		**49 399 543**	**99,36**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**49 399 543**	**99,36**

Dérivés (0,12 %)
Contrats de change à terme (0,12 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers de JPY	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	2 616 007	302 741 801	(1 857)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	96 518	11 019 542	82	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	93 190	10 784 550	(66)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	69 213	8 011 254	(51)	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	3 413	389 662	3	-
BNP Paribas	CHF	JPY	16/12/2020	2 440	282 421	(2)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01/10/2020	1 638	201 239	2	-
BNP Paribas	EUR	JPY	01/10/2020	27	3 288	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	02/10/2020	10 838	1 338 975	2	-
BNP Paribas	EUR	JPY	05/10/2020	18 606	2 303 267	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	05/10/2020	33	4 062	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	22 365 153	2 794 519 100	(24 926)	(0,06)
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	11 699 981	1 461 909 062	(13 040)	(0,03)
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	3 271 907	408 823 827	(3 647)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	819 322	100 935 713	525	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	604 045	75 108 053	(306)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	285 559	35 435 388	(73)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	270 880	33 314 820	230	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	240 061	30 146 769	(419)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	155 497	19 263 555	(8)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	88 254	10 951 509	(23)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	77 978	9 590 351	66	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	68 680	8 624 809	(120)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	49 169	6 183 176	(94)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	43 103	5 432 819	(95)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	22 772	2 802 343	18	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers de JPY	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	21 593	2 693 741	(20)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	14 864	1 868 568	(28)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	9 857	1 240 940	(20)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	7 560	930 442	6	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	7 488	941 363	(14)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	6 153	755 982	6	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	1 755	217 094	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	522	65 635	(1)	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	368	45 281	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	126	15 900	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	123	15 393	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	88	11 130	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	60	7 628	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	26	3 192	-	-
BNP Paribas	EUR	JPY	16/12/2020	26	3 230	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	05/10/2020	19 248 830	155 497	6	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	68 765 135	559 608	(534)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	3 343 105	27 206	(26)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	2 304 914	18 606	1	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	1 339 910	10 838	(2)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	589 916	4 729	4	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	201 380	1 638	(2)	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	21 852	174	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	14 570	118	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	7 653	61	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	4 678	38	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	4 487	36	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	4 064	33	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	3 290	27	-	-
BNP Paribas	JPY	EUR	16/12/2020	2 632	21	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	01/10/2020	192 957	1 832	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	22 582 812	215 246	(108)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	9 041 200	85 328	46	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	3 152 982	30 137	(24)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	2 701 197	25 575	5	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	1 799 244	17 035	3	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	603 049	5 715	1	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	491 614	4 661	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	475 732	4 515	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	430 644	4 132	(5)	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	182 834	1 732	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	120 683	1 148	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers de JPY	Total de l'actif net %
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	74 179	699	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	66 210	625	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	39 247	374	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	31 601	300	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	20 856	198	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	5 985	58	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	5 949	56	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	2 997	28	-	-
BNP Paribas	JPY	USD	16/12/2020	2 546	24	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	01/10/2020	300	31 630	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	02/10/2020	5 715	603 578	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	05/10/2020	25 575	2 703 345	(4)	-
BNP Paribas	USD	JPY	05/10/2020	17 035	1 800 675	(3)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	16 641 084	1 761 620 153	(7 369)	(0,01)
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	12 074 868	1 278 241 873	(5 347)	(0,01)
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	441 606	46 642 990	(90)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	383 539	40 367 753	64	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	377 344	39 828 694	(50)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	309 465	32 686 080	(63)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	272 631	28 694 574	45	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	248 151	26 192 336	(33)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	50 284	5 328 226	(27)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	46 622	4 935 407	(21)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	5 484	580 209	(2)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	4 457	469 559	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	2 773	292 673	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	2 576	272 064	(1)	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	2 254	237 257	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	1 832	192 790	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	778	81 626	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	406	43 097	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	327	34 709	-	-
BNP Paribas	USD	JPY	16/12/2020	64	6 730	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(57 407)**	**(0,12)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(57 407)**	**(0,12)**
Total des placements						**49 342 136**	**99,24**
Autres actifs nets						**379 775**	**0,76**
Total de l'actif net						**49 721 911**	**100,00**

* Ce titre est une valeur mobilière récemment émise qui a commencé à être négociée régulièrement le 05/10/2020.
°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Latin American Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Latin American Equity a reculé de 29,69 % par rapport à une baisse de 29,36 % de l'indice de référence, le MSCI Emerging Markets Latin America 10/40 NR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions d'Amérique latine se sont repliées au cours de l'exercice considéré, la région faisant partie des plus durement touchées dans le monde par la pandémie de Covid-19. Les contaminations restant élevées en dépit de confinements prolongés, les cours des actions n'ont pas réussi à égaler les rebonds rapides des autres marchés mondiaux après les fortes ventes massives du premier trimestre. La crise économique qui en a résulté dans un contexte de chute de l'activité des entreprises et de la consommation en parallèle d'une hausse des pertes d'emplois a encore freiné l'appétit pour le risque. Confrontés à de profondes récessions, les gouvernements et les banques centrales ont opté pour des mesures de relance budgétaires et monétaires offensives qui ont apporté un certain soutien.

Des problèmes domestiques ont également pesé sur la confiance. La gestion médiocre de l'épidémie par le gouvernement brésilien a pénalisé les titres du pays. Les investisseurs se sont également inquiétés de la situation budgétaire du pays, en raison du nouveau régime de revenu de base du président Jair Bolsonaro et du rejet des réductions de dépenses proposées. Par ailleurs, des troubles prolongés ont porté atteinte au Chili alors qu'une loi permettant aux citoyens de retirer partiellement leur épargne-retraite a suscité des craintes de sorties de capitaux. Les actions mexicaines ont également manqué de vigueur sur fond de réaction discrète face au coronavirus et de révision à la baisse de la notation souveraine. L'Argentine a été la seule lueur d'espoir, l'accord sur la dette conclu par le gouvernement avec les principaux créanciers ayant stimulé le marché.

Commentaires sur le portefeuille

La performance du Fonds a été globalement conforme à celle de l'indice de référence. Bien que notre légère exposition aux matériaux ait été négative, nos participations dans le secteur des technologies ont atténué l'impact.

Du côté des technologies, les éditeurs de logiciels ont surperformé sur fond d'accélération de l'adoption du numérique dans un contexte d'intensification du travail à domicile et de l'activité en ligne pendant la pandémie. Cette évolution a dopé notre société de logiciels argentine, Globant, ainsi que le Brésilien Totvs.

En dehors du secteur des technologies, certaines sociétés axées sur la vente au détail ont également profité de ces tendances. Parmi celles-ci, citons la société brésilienne de commerce électronique Magazine Luiza, et notre absence d'exposition à ce titre a nui à la performance relative. Néanmoins, cette faiblesse a été compensée par la position dans MercadoLibre, une nouvelle entrée en portefeuille. Ses actions se sont redressées dans la mesure où les confinements ont entraîné une explosion des achats en ligne et des transactions virtuelles. MercadoLibre, la plus grande société de commerce électronique de la région, est un chef de file en termes de prix et de reconnaissance de la marque. Elle exploite également une activité de fintech en pleine expansion. Nous pensons que ses perspectives restent prometteuses, car les niveaux de pénétration d'internet et des paiements en ligne en Amérique latine sont toujours faibles. Son envergure permet également la création d'effets de réseau puissants, car un plus grand nombre de commerçants sur sa plateforme stimulera à son tour le nombre d'utilisateurs et les volumes.

Nos participations financières au Brésil ont également apporté des contributions importantes. L'opérateur boursier B3 a relativement bien résisté, l'intérêt croissant des investisseurs locaux ayant augmenté les volumes de négociation. La tendance à l'approfondissement des marchés de capitaux a également aidé XP, une autre participation que nous avons introduite en début d'année. Nous apprécions le courtage numérique, qui a perturbé le segment de manière efficace et rentable. Nous pensons qu'il est bien positionné pour poursuivre sa croissance, avec des options de négociation pour les investisseurs de détail toujours limitées.

Par ailleurs, notre exposition au géant minier Vale, directement et par l'intermédiaire de sa société mère, Bradespar, a également dopé les rendements du Fonds. La stabilité des prix du minerai de fer et l'annonce de plans de relance des dividendes ont stimulé les actions du groupe minier. De plus, nous avons détecté des progrès sur les questions environnementales, sociales et de gouvernance. Lors d'un appel téléphonique avec le groupe, la direction a fait part de ses progrès depuis la tragédie du barrage de Brumadinho. Le groupe a notamment constitué une équipe de sécurité de deuxième ligne, qui a joué un rôle clé dans la fermeture de deux mines pour des raisons de sécurité. Nous avons vu cela comme une évolution vers une attitude plus prudente en matière de culture de la sécurité.

À l'inverse, l'absence d'exposition à plusieurs poids lourds de l'indice de référence au Mexique a nui à la performance. L'absence de participation dans le groupe minier Grupo Mexico, qui a suivi la hausse des prix du cuivre, s'est avérée préjudiciable. De même, l'absence en portefeuille du géant des télécommunications America Movil a pénalisé les résultats, car il s'est moins replié que le marché au sens large.

Concernant l'activité clé du portefeuille, en dehors de MercadoLibre et XP, nous avons introduit une autre participation, Burger King Brasil. L'exploitant de la chaîne de restauration rapide est une entreprise solide présentant des perspectives de croissance raisonnables et se négociait à des valorisations intéressantes.

Au cours de l'exercice, nous avions également acquis une position dans le réassureur brésilien IRB. Toutefois, des rapports négatifs sur sa gouvernance d'entreprise et ses pratiques comptables ont par la suite fait surface. À la lumière de cela, nous avons décidé d'agir et avons cédé notre participation. Indépendamment, nous avons abandonné les prêteurs Banco BBVA Argentina et Banco Santander Mexico, compte tenu des perspectives difficiles du secteur. Nous avons cédé le distributeur de carburant Ultrapar en raison des inquiétudes concernant son orientation stratégique. Nous avons également liquidé le brasseur Ambev, le spécialiste du traitement des protéines animales BRF, la société laitière Lala et le fabricant de tubes en acier Tenaris du fait d'une moindre conviction et pour financer d'autres opportunités.

Perspectives

Les perspectives à court terme des actions d'Amérique latine restent compliquées. Dans toute la région, la Covid-19 reste une source d'inquiétude, tandis que les longs confinements ont lourdement pesé sur l'activité économique. Les réponses pour le moins inappropriées à la pandémie du Brésil et du Mexique pourraient faire l'objet d'un examen attentif. Pour le Brésil, les craintes grandissantes de tensions budgétaires pourraient constituer une autre menace. Les perspectives de l'Argentine semblent également toujours difficiles, bien que l'accord sur sa dette soit une étape positive. Les économies plus petites, comme le Chili et le Pérou, sont également confrontées à des risques accrus, mais leurs fondamentaux relativement plus solides devraient apporter une certaine protection.

Dans ce contexte, le rythme du redressement des bénéfices reste encore très incertain. Cependant, il y a des raisons de croire que le pire des révisions à la baisse des bénéfices est passé, au vu de l'amélioration progressive de l'activité économique. Dans le même temps, compte tenu de notre approche d'investissement ascendante, nous nous concentrons sur les perspectives à plus long terme des entreprises. Malgré les périodes difficiles, les titres des entreprises que nous avons en portefeuille ont des bilans sains, un faible endettement, ainsi que des équipes dirigeantes expérimentées, autant d'atouts qui devraient les aider à traverser cette crise. Bon nombre de nos sociétés investies possèdent également des moteurs de bénéfices clairs, en s'appuyant sur les tendances structurelles actuelles, telles que l'adoption du numérique, l'accès au financement et la demande d'infrastructures. Nous resterons disciplinés, en liquidant les titres dont les perspectives sont contestées, tout en ajoutant des choix de plus forte conviction.

Cela permettra de s'assurer que le portefeuille comprend des titres de qualité qui seront résilients face aux défis actuels et bien positionnés pour prospérer dans le monde post-pandémie.

Équipe Global Emerging Markets Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	500 110
Avoirs bancaires		6 852
Intérêts et dividendes à recevoir		1 813
Souscriptions à recevoir		404
Ventes de placements à recevoir		3 205
Autres actifs		12
Total de l'actif		**512 396**
Passif		
Impôts et charges à payer		599
Rachats d'actions à payer		4 897
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	7
Total du passif		**5 503**
Actif net en fin d'exercice		**506 893**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		1 748 875
Plus-values nettes sur investissements		13 525
Moins-values nettes réalisées		(257 401)
Moins-values nettes latentes		(178 467)
Produits des émissions d'actions		304 830
Paiements des actions rachetées		(1 117 372)
Régularisation nette versée	10	(7 097)
Actif net en fin d'exercice		**506 893**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	27 886
Revenus des prêts de titres	16	4
Intérêts bancaires		245
Total des revenus		**28 135**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	11 440
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	3 133
Autres frais de fonctionnement		37
Total des charges		**14 610**
Plus-values nettes sur investissements		**13 525**
Moins-values réalisées sur investissements		(256 958)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		12
Moins-values de change réalisées		(455)
Moins-values nettes réalisées		**(257 401)**
Augmentation de la moins-value latente sur investissements		(178 501)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		40
Moins-values de change latentes		(6)
Moins-values nettes latentes		**(178 467)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(422 343)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc Hedged EUR	A Acc HUF	A Acc USD	I Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	321 132	419 924	19 167	9 601	351 502
Actions émises durant l'exercice	111 855	155 209	166 554	2 043	66 263
Actions rachetées durant l'exercice	(150 819)	(356 418)	(39 855)	(5 418)	(277 957)
Actions en circulation en fin d'exercice	**282 168**	**218 715**	**145 866**	**6 226**	**139 808**
Valeur nette d'inventaire par action	**6,5359**	**4,9474**	**796,7952**	**2 706,2746**	**3 383,0137**

	S Acc USD	X Acc EUR	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	4 460	714 234	701 376
Actions émises durant l'exercice	589	96 125	120 600
Actions rachetées durant l'exercice	(2 342)	(297 075)	(562 220)
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 707**	**513 284**	**259 756**
Valeur nette d'inventaire par action	**2 658,5063**	**7,2599**	**6,5367**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 98,66 %			
Actions 98,66 %			
Argentine 2,95 %			
MercadoLibre	13 833	**14 966**	**2,95**
Brésil 58,69 %			
Arezzo Industria e Comercio	586 963	5 651	1,11
Banco Bradesco	9 711 621	31 083	6,14
BK Brasil Operacao	3 555 090	6 765	1,33
Bradespar (PREF)	2 851 783	22 717	4,48
B3 Brasil Bolsa Balcao	3 182 417	31 074	6,14
Itau Unibanco	761 988	2 898	0,57
Itausa Investimentos Itau (PREF)	15 838 602	24 742	4,88
LINX	1 240 388	7 613	1,50
Localiza Rent a Car	1 236 259	12 432	2,45
Lojas Renner	1 845 106	12 978	2,56
Multiplan Empreendimentos Imobiliarios	2 252 972	7 768	1,53
NotreDame Intermédica	969 690	11 202	2,21
OdontoPrev	2 254 952	4 803	0,95
Petroleo Brasileiro (PREF)	8 330 761	28 991	5,72
Raia Drogasil	3 134 035	13 044	2,57
Rumo	4 660 496	15 756	3,11
TOTVS	1 749 797	8 415	1,66
Vale	2 759 716	28 939	5,71
WEG	786 377	9 163	1,81
Wilson Sons (BDR)	780 181	5 471	1,08
XP	143 660	5 992	1,18
		297 497	**58,69**
Chili 7,25 %			
Banco Santander Chile (ADR)	767 124	10 636	2,10
Embotelladora Andina « A » (PREF)	5 401 825	10 007	1,97
Parque Arauco	7 146 673	9 816	1,94
SACI Falabella	2 149 512	6 269	1,24
		36 728	**7,25**
Colombie 1,08 %			
GeoPark	741 665	**5 470**	**1,08**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Mexique 22,98 %			
Arca Continental	3 581 030	15 504	3,06
FEMSA (ADR)	398 436	22 390	4,42
Grupo Aeroportuario del Centro Norte (ADR)	292 167	10 727	2,12
Grupo Aeroportuario del Sureste	461 815	5 381	1,06
Grupo Financiero Banorte	6 423 696	22 281	4,40
Hoteles City Express°°	14 725 643	3 722	0,73
Infraestructura Energetica	2 810 805	8 474	1,67
Kimberly-Clark de Mexico	3 259 637	5 183	1,02
Wal-Mart de Mexico	9 513 358	22 822	4,50
		116 484	**22,98**
Pérou 2,55 %			
Cementos Pacasmayo	5 605 588	8 423	1,66
Grana y Montero (ADR)	1 994 334	4 507	0,89
		12 930	**2,55**
États-Unis 3,16 %			
Globant	89 406	**16 014**	**3,16**
Total Actions		**500 089**	**98,66**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**500 089**	**98,66**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire - néant			
Actions - néant			
Pérou - néant			
Fossal	826 532	**21**	-
Total Actions		**21**	-
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		**21**	-

Dérivés - néant
Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	136 265	158 905	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	3 877	4 536	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	71	83	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 350 186	1 593 327	(6)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	91 891	108 905	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	7 546	8 800	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	233	271	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	108	128	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	69	81	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	54	63	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	37	44	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	159 154	136 265	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	126 679	107 541	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	54 956	46 698	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	32 671	27 968	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	32 017	26 975	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	8 706	7 423	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	8 275	6 959	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 543	3 877	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 136	1 832	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 097	1 776	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	84	71	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	32	27	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(7)**	**-**
Moins-values latentes sur dérivés						**(7)**	**-**
Total des placements						**500 103**	**98,66**
Autres actifs nets						**6 790**	**1,34**
Total de l'actif net						**506 893**	**100,00**

°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Listed Private Capital Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Listed Private Capital a augmenté de 4,59 % par rapport à une hausse de 10,99 % de l'indice de référence, le MSCI World TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

L'exercice considéré a été dominé par la pandémie de Covid-19 et ses impacts financiers et sociaux véritablement mondiaux. Le rendement généré par le Fonds Listed Private Capital sur l'ensemble de la période donne une fausse impression de la volatilité intervenue à partir du mois de mars, lorsque les investisseurs ont d'abord paniqué à l'égard des actifs à risque en raison de craintes relatives à la liquidité et à la solvabilité, avant d'être ensuite encouragés à revenir, lorsque les banques centrales mondiales sont intervenues avec un niveau de soutien budgétaire sans précédent.

L'univers des investissements de capital privé coté (comprenant des sociétés d'investissement cotées et des gestionnaires d'actifs alternatifs investissant dans et gérant les classes d'actifs du capital-investissement, de la dette et d'autres classes d'actifs du marché privé) s'est comporté conformément aux précédentes périodes de crise. Dans un premier temps, cela a entraîné un mouvement de ventes massives, avec un élargissement des décotes par rapport à la valeur nette d'inventaire à des niveaux jamais observés depuis la crise financière mondiale de 2008. À peine les prix étaient au plus bas qu'une reprise s'est ensuivie, et a ramené les valorisations à des niveaux proches de leurs plus hauts d'avant la Covid dans de nombreux cas. Si la situation a été agitée, elle a également offert de nombreuses opportunités aux gestionnaires actifs de tirer parti d'importantes mauvaises évaluations.

Commentaires sur le portefeuille

La plus forte contribution à la performance du Fonds au cours de l'exercice a été l'allocation à ce que nous appelons généralement des « investissements de diversification ». Cette catégorie d'investissement a été dominée par les sociétés de redevances de métaux précieux, dont le cours des actions tend à générer des rendements qui sont influencés par le cours au comptant des métaux précieux, principalement de l'or. Le solide appétit pour les actifs refuges au cours de la pandémie, conjugué à l'impact inflationniste à long terme de l'impression de monnaie par les banques centrales, a entraîné une hausse de 28 % du cours au comptant de l'or au cours de l'exercice et des gains de +54,5 % et +89,0 % sur les cours des actions de Franco Nevada et Wheaton Precious Metals, nos deux investissements dans des redevances. Après avoir fourni une assurance et une liquidité de valeur au cours du plus fort moment de volatilité du marché, nous avions réduit l'exposition de manière significative à la fin de l'année en faveur d'une allocation aux investissements de base en capital-investissement et en titres de créance à des valorisations attrayantes.

Les gestionnaires d'actifs alternatifs se sont également bien comportés au cours de l'exercice, enregistrant le plus fort rebond après les premières ventes massives liées à la pandémie, la résilience d'un modèle d'entreprise qui implique de gérer des véhicules d'investissement à longue échéance à des marges élevées étant mise en évidence dans les résultats ultérieurs. Ares Management (+57,6 %) et KKR (30,1 %) ont été parmi les plus performants au cours de l'année, tandis que l'acquisition à point nommé de Brookfield Asset Management au plus fort de la panique du marché s'est également avérée payante et constitue désormais l'une des plus importantes participations du Fonds.

Les sociétés cotées d'investissement en private equity et dans la dette privée ont généré des rendements mitigés, l'évaluation des cours des actions par rapport aux valeurs nettes d'inventaire sous-jacentes étant nettement inférieure à la fin de la période par rapport au début. Cette situation traduit les doutes des investisseurs quant à la valeur réelle des actifs sous-jacents ainsi que des anticipations de défaillances futures sur les prêts privés. Cela concerne même les sociétés dont la direction affiche une expérience à long terme de génération de rendements attrayants pour les investisseurs et des transactions récentes pour valider leurs valorisations (qui sont dans la plupart des cas très prudentes). Les investissements dans Oakley Capital Investments (+19,5 %) et APAX Global Alpha (+13,2 %) ont dégagé une surperformance significative par rapport à l'univers au sens large, tandis que l'introduction de Hg Capital dans le portefeuille à une valorisation attrayante a été une autre source importante de valeur ajoutée. L'exposition à la dette privée par le biais de BDC cotées aux États-Unis a été axée sur les titres de plus grande qualité de l'univers au cours de la période, mais même ces investissements ont généralement dégagé des rendements totaux négatifs (malgré des rendements de dividendes élevés et réguliers), les décotes s'élargissant et restant en dessous des niveaux historiques.

Fin septembre, l'allocation du portefeuille était la suivante : 41,8 % pour le private equity, 24,7 % pour la dette privée, 20,4 % pour les gestionnaires cotés, 10,5 % pour les autres investissements et un niveau négligeable de liquidités.

Le rendement brut du portefeuille s'est élevé à 4,5 %. L'exposition à la venture debt et aux actions, à la technologie et à la santé a sensiblement augmenté au cours de l'année, ce qui, selon nous, place le portefeuille en bonne position pour bénéficier de l'accélération des tendances suscitée par la pandémie dans ces domaines. S'agissant de la dette privée, l'orientation sur les prêts garantis de premier rang (91,1 %) et à taux flottant (95,8 %) est devenue encore plus marquée, reflétant une capacité à générer des rendements de dividendes à deux chiffres à partir de ces stratégies sans prendre de risque excessif ni « viser un rendement ». Parmi les gestionnaires des marchés privés cotés, notre préférence reste sur ceux qui sont axés sur la dette privée (pour son profil de rendement plus sûr et ses caractéristiques défensives) et sur des actifs de bilan solides qui permettent une

exposition à une grande diversité de fonds sous-jacents sans avoir à supporter de commissions.

Perspectives

Le Fonds Listed Private Capital a rencontré des conditions inédites au cours de l'année écoulée, tirant parti, dans la mesure du possible, de l'irrationalité des prix et des comportements des investisseurs au profit de nos clients. Les modifications apportées au portefeuille ont donné lieu à un portefeuille de sociétés plus liquide et de meilleure qualité qu'il y a un an, qui est, selon nous, bien positionné pour prospérer dans un monde post-Covid tout en étant également capable de supporter d'autres revers. Malgré cela, nous estimons que de nombreuses sociétés de notre univers investissable restent mal évaluées par le marché. Alors que cela devient plus évident pour les autres, nous pensons que de la valeur sera débloquée, d'où des gains supplémentaires et, en fin de compte, la génération de rendements conformes à ceux obtenus par les marchés véritablement privés à plus long terme.

Équipe Closed End Fund Strategies

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	49 431
Avoirs bancaires		644
Intérêts et dividendes à recevoir		125
Souscriptions à recevoir		27
Total de l'actif		**50 227**
Passif		
Impôts et charges à payer		27
Rachats d'actions à payer		8
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	2
Autres passifs		508
Total du passif		**545**
Actif net en fin d'exercice		**49 682**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		28 997
Plus-values nettes sur investissements		1 683
Moins-values nettes réalisées		(3 182)
Plus-values nettes latentes		4 006
Produits des émissions d'actions		28 040
Paiements des actions rachetées		(9 057)
Régularisation nette reçue	10	155
Dividendes distribués	5	(960)
Actif net en fin d'exercice		**49 682**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 952
Intérêts bancaires		13
Total des revenus		**1 965**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	140
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	122
Commissions de distribution	4.1	19
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**282**
Plus-values nettes sur investissements		**1 683**
Moins-values réalisées sur investissements		(3 182)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(17)
Plus-values de change réalisées		17
Moins-values nettes réalisées		**(3 182)**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		3 991
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		15
Plus-values nettes latentes		**4 006**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**2 507**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	A SInc USD[A]	I Acc GBP	I Acc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	567	155 012	672	4 798	101 892
Actions émises durant l'exercice	1 109	210 345	-	-	9 860
Actions rachetées durant l'exercice	(1 000)	(66 198)	(672)	(4 298)	(73 300)
Actions en circulation en fin d'exercice	**676**	**299 159**	**-**	**500**	**38 452**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,8621**	**11,2496**	**-**	**11,5972**	**10,9615**

	I Acc USD	I SInc GBP	I SInc USD	K Acc GBP	K Acc USD[B]
Actions en circulation en début d'exercice	128 672	7 202	7 362	500	-
Actions émises durant l'exercice	350 860	147 862	-	-	1 354 014
Actions rachetées durant l'exercice	(302 000)	(38 744)	-	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**177 532**	**116 320**	**7 362**	**500**	**1 354 014**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,3828**	**10,6002**	**10,4653**	**12,6276**	**10,1167**

	K SInc GBP	W Acc USD	X Acc USD	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	1 392 720	103 317	8 218	251 303
Actions émises durant l'exercice	342 549	143 593	34 807	47 528
Actions rachetées durant l'exercice	(264 401)	(34 266)	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 470 868**	**212 644**	**43 025**	**298 831**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,7069**	**10,4250**	**11,3741**	**11,5125**

[A] Classe d'actions fermée le 19 mai 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 27 novembre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,49 %			
Actions 99,49 %			
Canada 11,81 %			
Brookfield Asset Management	77 500	2 556	5,14
Franco-Nevada	5 000	696	1,40
Onex	42 350	1 883	3,79
Wheaton Precious Metals	15 000	734	1,48
		5 869	**11,81**
Guernesey 7,88 %			
Apax Global Alpha	839 067	1 676	3,38
International Public Partnerships	382 931	799	1,61
NB Global Floating Rate Income Fund	1 437 223	1 438	2,89
		3 913	**7,88**
Royaume-Uni 44,62 %			
BACIT	225 000	722	1,45
Harbourvest Global Private Equity	141 500	3 020	6,08
HG Capital Trust	867 823	3 161	6,36
HICL Infrastructure	343 516	737	1,48
Intermediate Capital	131 950	2 033	4,09
NB Private Equity Partners « A »	126 500	1 590	3,20
Oakley Capital Investment	675 000	2 212	4,45
Pantheon International	45 000	1 213	2,44
Princess Private Equity	238 269	2 864	5,76
TR Property Investment Trust	150 000	669	1,35
3i	306 750	3 952	7,96
		22 173	**44,62**
États-Unis 35,18 %			
Apollo	29 000	1 298	2,61
Ares Capital	172 300	2 404	4,84
Ares Management	49 500	2 000	4,03
Hercules Capital	254 000	2 940	5,91
KKR & Co	67 416	2 315	4,66

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Oaktree Specialty Lending	455 000	2 204	4,44
Owl Rock	165 000	1 991	4,01
Sixth Street Specialty Lending	135 093	2 324	4,68
		17 476	**35,18**
Total Actions		**49 431**	**99,49**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**49 431**	**99,49**

Dérivés - néant
Contrats de change à terme - néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	545 414	643 632	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	12 824	14 974	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	7 316	8 633	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	704	837	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	449	533	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	183	217	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	182	214	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	151 739	128 375	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	14 550	12 497	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	724	609	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	202	173	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(2)**	**-**
Moins-values latentes sur dérivés						**(2)**	**-**
Total des placements						**49 429**	**99,49**
Autres actifs nets						**253**	**0,51**
Total de l'actif net						**49 682**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Multifactor Global Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Multifactor Global Equity a augmenté de 3,19 % par rapport à une hausse de 11,00 % de l'indice de référence, le MSCI AC World TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les marchés d'actions mondiaux ont progressé au cours de l'exercice clos fin septembre, mais avec des divergences considérables d'un pays à l'autre. Alors que les actions américaines et chinoises se sont bien comportées, les marchés de nombreux autres pays ont enregistré de fortes baisses. Les actions du Royaume-Uni et d'Amérique latine ont enregistré de mauvais résultats. Fin 2019, les problèmes politiques et économiques ont lourdement pesé sur les marchés.
La Covid-19 a été le facteur dominant en 2020, affectant négativement les marchés au premier trimestre. Toutefois, les mesures décisives prises par les gouvernements et les banques centrales afin de limiter les dommages économiques ont soutenu la confiance et les marchés ont commencé à se redresser en avril, et en septembre, la plupart avaient regagné le terrain perdu.

Les valeurs technologiques ont enregistré de solides performances à l'échelle mondiale, en particulier aux États-Unis. L'effondrement des prix du pétrole en mars a eu un impact négatif sur les sociétés énergétiques, qui n'ont pas encore rebondi.
Une recrudescence des cas de Covid-19 a fait caler la reprise économique en septembre et a inversé certains gains du marché.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a sous-performé son indice de référence sur l'exercice. Au niveau des titres, la sous-pondération de l'entreprise de paiement en ligne PayPal Holdings a nui à la performance. Les actions ont été propulsées à la hausse par une explosion des transactions en ligne. PayPal a un faible classement en termes de valeur. La sous-pondération du constructeur aéronautique Boeing a contribué positivement à la performance. Son action a chuté suite à l'effondrement attendu des nouvelles commandes dû à la Covid-19. L'action obtient de mauvais résultats sur nos mesures de solidité financière. Nos facteurs de tendance et de confiance ont surperformé. Cela n'a toutefois pas suffi à compenser les résultats médiocres de nos facteurs de valeur et de gestion prudente.

Perspectives

Les marchés d'actions ont nettement rebondi depuis les plus bas du mois de mars. Le relèvement des anticipations de bénéfices pour 2021 a entraîné une hausse des valorisations des sociétés. Les rendements futurs des marchés boursiers devraient être modestes au cours des prochains trimestres. Alors que les taux d'intérêt bas soutiennent les actions, des pics de volatilité du marché sont probables selon les nouvelles sur le front de la Covid-19, les évolutions concernant un vaccin, les événements politiques et les mesures de relance des gouvernements.

Équipe Quantitative Investments
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	11 200
Avoirs bancaires		43
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		40
Intérêts et dividendes à recevoir		34
Autres actifs		3
Total de l'actif		**11 320**
Passif		
Impôts et charges à payer		6
Rachats d'actions à payer		218
Autres passifs		2
Total du passif		**226**
Actif net en fin d'exercice		**11 094**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		9 776
Plus-values nettes sur investissements		155
Moins-values nettes réalisées		(1 246)
Plus-values nettes latentes		1 353
Produits des émissions d'actions		4 285
Paiements des actions rachetées		(3 237)
Régularisation nette reçue	10	8
Actif net en fin d'exercice		**11 094**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	220
Intérêts bancaires		1
Total des revenus		**221**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	50
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	16
Total des charges		**66**
Plus-values nettes sur investissements		**155**
Moins-values réalisées sur investissements		(1 175)
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(80)
Plus-values de change réalisées		9
Moins-values nettes réalisées		**(1 246)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		1 353
Plus-values nettes latentes		**1 353**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**262**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc USD	I Acc EUR	I Acc USD	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	486 835	700	285	700	700
Actions émises durant l'exercice	208 024	-	-	-	-
Actions rachetées durant l'exercice	(161 281)	-	-	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**533 578**	**700**	**285**	**700**	**700**
Valeur nette d'inventaire par action	**17,6773**	**9,5628**	**18,8000**	**9,6392**	**9,6255**

	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	700
Actions émises durant l'exercice	-
Actions rachetées durant l'exercice	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**700**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,7023**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,21 %			
Actions 99,21 %			
Australie 2,79 %			
Fortescue Metals	11 583	135	1,22
Magellan Financial	855	35	0,32
Newcrest Mining	6 189	140	1,25
		310	**2,79**
Belgique 0,21 %			
Colruyt	362	**23**	**0,21**
Brésil 0,38 %			
BB Seguridade Participacoes	4 500	19	0,17
B3 Brasil Bolsa Balcao	2 300	23	0,21
		42	**0,38**
Canada 3,91 %			
Alimentat	4 300	149	1,35
Barrick Gold	5 888	165	1,48
Canadian Tire	200	20	0,18
Dollarama	600	23	0,21
Franco-Nevada	200	28	0,25
Hydro One	948	20	0,18
Kirkland Lake Gold	600	29	0,26
		434	**3,91**
Chine 4,35 %			
Alibaba	83	24	0,22
Anhui Conch Cement	3 000	21	0,19
China Medical System	16 000	18	0,16
China National Building Material	16 000	20	0,18
China Pacific Insurance	7 800	22	0,20
China Resources Cement	16 000	22	0,20
Country Garden Services	3 000	19	0,17
Huatai Securities	15 200	25	0,22
JD.Com	320	25	0,22
Lenovo	34 000	22	0,20
NetEase	350	159	1,42
Tencent	300	20	0,18

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Uni-President China	24 000	22	0,20
Vipshop	1 088	17	0,15
Want Want China	33 000	23	0,21
Zhongsheng	4 000	25	0,23
		484	**4,35**
Danemark 0,42 %			
AP Moller - Maersk	15	24	0,21
Novo Nordisk « B »	329	23	0,21
		47	**0,42**
Finlande 0,20 %			
Orion	494	**22**	**0,20**
France 0,18 %			
Atos	252	**20**	**0,18**
Allemagne 0,22 %			
HeidelbergCement	391	**24**	**0,22**
Grèce 0,19 %			
Jumbo	1 185	**21**	**0,19**
Hong Kong 1,14 %			
CK Hutchison Holdings	3 500	21	0,19
Sinotruk Hong Kong	8 500	22	0,20
Tingyi (Cayman Islands)	16 000	28	0,25
WH	68 500	56	0,50
		127	**1,14**
Inde 0,86 %			
Dr Reddy's Laboratories	408	28	0,26
HCL Technologies	2 058	23	0,20
Infosys	1 539	21	0,19
WIPRO	5 432	23	0,21
		95	**0,86**
Indonésie 0,38 %			
Indofood	45 000	22	0,20
Indofood (Hong Kong Listing)	29 600	20	0,18
		42	**0,38**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Israël 0,39 %			
Check Point Software Technologies	167	20	0,18
Teva Pharmaceuticals	2 514	23	0,21
		43	**0,39**
Italie 0,20 %			
Snam	4 222	**22**	**0,20**
Japon 13,69 %			
Brother Industries Ltd	1 400	22	0,20
Dai Nippon Printing	900	18	0,16
Daito Trust Construction Co	400	35	0,32
Fujitsu Ltd	1 200	164	1,46
ITOCHU Corporation	4 900	125	1,12
KDDI Corp	4 400	111	1,00
Medipal Holdings	1 100	22	0,20
NEC	400	23	0,21
Nintendo	100	57	0,51
Nitori Holdings Co Ltd	100	21	0,19
Nitto Denko Corp	400	26	0,23
Nomura	4 400	20	0,18
Nomura Research Institute	2 300	67	0,61
NTT	900	18	0,17
Obayashi Corp	2 000	18	0,16
Olympus	5 100	106	0,95
Oracle Corp Japan	200	21	0,19
ORIX	10 100	125	1,13
Otsuka Corp	800	41	0,37
Otsuka Holdings	500	21	0,19
Pan Pacific International	900	21	0,19
Sekisui House	1 100	19	0,17
SG Holdings	500	26	0,23
Shionogi & Co	2 000	107	0,96
SoftBank	11 400	127	1,15
Sony	300	23	0,21
Taisei Corp	600	20	0,18
Toyo Suisan Kaisha	400	21	0,19
Trend Micro	400	24	0,22
Tsuruha	200	28	0,26
Welcia Holdings	500	22	0,20
Yamada Denki Co	4 000	20	0,18
		1 519	**13,69**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Jordanie 0,22 %			
Hikma Pharmaceuticals	713	**24**	**0,22**
Luxembourg 0,20 %			
Reinet Investments	1 280	**22**	**0,20**
Malaisie 1,22 %			
Hartalega Holdings	7 600	30	0,27
Petronas Gas	5 200	21	0,19
Telekom Malaysia	22 100	22	0,20
Top Glove	31 300	62	0,56
		135	**1,22**
Mexique 0,37 %			
Gruma	1 945	22	0,20
Kimberly-Clark de Mexico	12 000	19	0,17
		41	**0,37**
Pays-Bas 1,69 %			
Koninklijke Ahold Delhaize	5 602	166	1,49
Wolters Kluwer	254	22	0,20
		188	**1,69**
Nouvelle-Zélande 0,68 %			
a2 Milk	5 230	53	0,48
Fisher & Paykel Healthcare	1 002	22	0,20
		75	**0,68**
Fédération de Russie 0,65 %			
Polymetal International	1 168	26	0,23
Polyus	219	46	0,42
		72	**0,65**
Singapour 0,36 %			
Singapore Exchange	6 000	**40**	**0,36**
Afrique du Sud 1,09 %			
Anglogold Ashanti	863	22	0,20
Gold Fields	6 136	75	0,68
Kumba Iron Ore	766	23	0,21
		120	**1,09**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Corée du Sud 2,43 %			
Daelim Industrial	380	25	0,23
E-Mart	225	27	0,24
Kia Motors	1 809	72	0,64
LG Electronics	389	31	0,28
NCSoft	30	21	0,19
Nexon	1 100	27	0,25
Orion	197	22	0,20
Samsung Electronics	497	25	0,22
S-1	263	20	0,18
		270	**2,43**
Espagne 0,50 %			
Enagas	1 548	36	0,33
Red Electrica	1 031	19	0,17
		55	**0,50**
Suède 2,14 %			
Alfa Laval	988	22	0,20
Essity	558	19	0,17
Evolution Gaming	349	23	0,21
Investor	2 648	174	1,56
		238	**2,14**
Suisse 1,52 %			
Kuehne & Nagel International	118	23	0,21
Roche	424	146	1,31
		169	**1,52**
Taïwan 3,97 %			
Accton Technology	3 000	23	0,21
Asustek Computer	3 000	26	0,24
Catcher Technology	4 000	25	0,23
Chailease	5 000	23	0,20
Chicony Electronics	9 000	26	0,24
Lite-On Technology	12 000	19	0,17
MediaTek	1 000	21	0,19
Novatek Microelectronics	3 000	28	0,25
Pegatron	13 000	29	0,26
Powertech Technology	7 000	21	0,19
Quanta Computer	8 000	21	0,19
Realtek Semiconductor	2 000	25	0,23

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Standard Foods	9 000	19	0,17
TSMC	2 000	30	0,26
United Microelectronic	83 000	81	0,73
Wistron	23 000	24	0,21
		441	**3,97**
Turquie 0,25 %			
BIM Birlesik Magazalar	3 033	**27**	**0,25**
Royaume-Uni 1,77 %			
Admiral	634	21	0,19
Bunzl	727	24	0,21
GlaxoSmithKline	1 182	22	0,20
Hargreaves Lansdown	1 112	22	0,20
Liberty Global	4 281	88	0,80
Sage	2 060	19	0,17
		196	**1,77**
États-Unis 50,64 %			
AbbVie	1 709	150	1,35
Activision Blizzard	244	20	0,18
Alexion Pharmaceuticals	1 362	156	1,40
Allstate	244	23	0,21
Ameriprise Financial	135	21	0,19
AmerisourceBergen	1 168	113	1,02
Amgen	544	138	1,25
Apple	228	26	0,24
Applied Materials	392	23	0,21
Arista Networks	100	21	0,19
Arrow Electronics	317	25	0,22
AutoZone	16	19	0,17
Best Buy	1 538	172	1,55
Biogen	537	152	1,37
Bristol-Myers Squibb	2 397	144	1,30
Cadence Design Systems	227	24	0,22
Campbell Soup	1 177	57	0,51
CBOE	840	74	0,66
CDW	241	29	0,26
Cigna	136	23	0,21
Cisco Systems	576	23	0,20
Citrix Systems	168	23	0,21
Colgate-Palmolive	276	21	0,19

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CVS Health	571	33	0,30
DaVita	585	50	0,45
Dell Technologies	450	30	0,27
Discovery	836	18	0,16
Dollar General	112	23	0,21
Domino's Pizza	50	21	0,19
eBay	1 275	66	0,60
Electronic Arts	171	22	0,20
Eli Lilly & Co	149	22	0,20
Fortinet	191	22	0,20
Garmin	211	20	0,18
General Mills	2 096	129	1,16
Gilead Sciences	350	22	0,20
Home Depot	400	111	1,00
HP	7 600	144	1,30
Humana	419	174	1,57
Intel	2 809	145	1,31
Intuit	253	82	0,74
J M Smucker	205	24	0,21
Keysight Technologies	227	22	0,20
Kraft Heinz	759	23	0,20
Kroger	4 370	148	1,34
Lam Research	508	169	1,52
Lennar	267	22	0,20
Lowe's Cos	947	157	1,42
MarketAxess	51	25	0,22
Masco	370	20	0,18
Mckesson	989	147	1,33
Microchip Technology	207	21	0,19
Microsoft	96	20	0,18
Mohawk Industries	234	23	0,21
MonotaRO	500	25	0,22
Morgan Stanley	465	22	0,20
Mylan	3 723	55	0,50
Nasdaq	184	23	0,20
NetApp	1 694	74	0,67
Newmont	2 297	146	1,31
NortonLifeLock	4 285	89	0,80
NRG Energy	1 819	56	0,50
NVR	5	20	0,18
Oracle	2 712	163	1,46
O'Reilly Automotive	50	23	0,21

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Otis Worldwide	341	21	0,19
PulteGroup	1 344	62	0,56
Qorvo	873	113	1,01
QUALCOMM	240	28	0,25
Raymond James Financial	286	21	0,19
Robert Half International	384	20	0,18
Seagate Technology	914	45	0,41
SEI Investments	423	21	0,19
S&P Global	66	24	0,21
Steel Dynamics	1 562	45	0,40
T. Rowe Price	1 328	171	1,54
Take-Two Interactive Software	873	144	1,30
Target	1 122	178	1,60
TD Ameritrade	2 543	100	0,90
Texas Instruments	148	21	0,19
Tractor Supply	819	117	1,06
UnitedHealth	542	170	1,53
Vertex Pharmaceuticals	85	23	0,21
Vistra Energy	2 933	55	0,50
Wal-Mart Stores	164	23	0,21
Western Union	3 147	67	0,61
Whirlpool	121	22	0,20
		5 619	**50,64**
Total Actions		**11 007**	**99,21**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**11 007**	**99,21**
Fonds d'investissement à capital variable 1,74 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	193	**193**	**1,74**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**193**	**1,74**

Dérivés - néant
Contrats à terme - néant

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CME Micro E-mini S&P 500	18/12/2020	3	-	-
Plus-values latentes sur contrats à terme			**-**	**-**
Plus-values latentes sur dérivés			**-**	**-**
Total des placements			**11 200**	**100,95**
Autres passifs nets			**(106)**	**(0,95)**
Total de l'actif net			**11 094**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Multifactor Global Equity Income Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de distribution de Classe A du Fonds Multifactor Global Equity Income a diminué de 1,54 % par rapport à une hausse de 11,00 % de l'indice de référence, le MSCI AC World TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les marchés d'actions mondiaux ont progressé au cours de l'exercice clos fin septembre, mais avec des divergences considérables d'un pays à l'autre. Alors que les actions américaines et chinoises se sont bien comportées, les marchés de nombreux autres pays ont enregistré de fortes baisses. Les actions du Royaume-Uni et d'Amérique latine ont enregistré de mauvais résultats. Fin 2019, les problèmes politiques et économiques ont lourdement pesé sur les marchés. La Covid-19 a été le facteur dominant en 2020, affectant négativement les marchés au premier trimestre. Toutefois, les mesures décisives prises par les gouvernements et les banques centrales afin de limiter les dommages économiques ont soutenu la confiance et les marchés ont commencé à se redresser en avril, et en septembre, la plupart avaient regagné le terrain perdu.

Les valeurs technologiques ont enregistré de solides performances à l'échelle mondiale, en particulier aux États-Unis. L'effondrement des prix du pétrole en mars a eu un impact négatif sur les sociétés énergétiques, qui n'ont pas encore rebondi. Une recrudescence des cas de Covid-19 a fait caler la reprise économique en septembre et a inversé certains gains du marché.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a sous-performé son indice de référence sur l'exercice. Au niveau des titres, la surpondération de Delta Air Lines a pénalisé la performance. Les actions se sont effondrées alors que l'entreprise s'est heurtée aux confinements liés à la Covid-19. Le titre obtient de bons résultats sur nos mesures de valeur. Du côté des bonnes nouvelles, le Fonds a bénéficié d'une sous-pondération d'Airbus. Le constructeur aéronautique a été contraint d'arrêter sa ligne de production, car les clients reportaient leurs commandes futures. C'est ainsi une autre entreprise touchée par les mesures visant à lutter contre la propagation du coronavirus. Airbus a un faible classement en termes de tendance. Si l'on examine les facteurs, le sentiment et la tendance ont surperformé, tandis que la valeur et la gestion prudente sont restées à la traîne.

Perspectives

Les marchés d'actions ont nettement rebondi depuis les plus bas du mois de mars. Le relèvement des anticipations de bénéfices pour 2021 a entraîné une hausse des valorisations des sociétés. Les rendements futurs des marchés boursiers devraient être modestes au cours des prochains trimestres. Alors que les taux d'intérêt bas soutiennent les actions, des pics de volatilité du marché sont probables selon les nouvelles sur le front de la Covid-19, les évolutions concernant un vaccin, les événements politiques et les mesures de relance des gouvernements.

Équipe Quantitative Investments
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	115 098
Avoirs bancaires		157
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		120
Intérêts et dividendes à recevoir		433
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	97
Plus-values latentes sur contrats à terme	2.7	8
Autres actifs		57
Total de l'actif		**115 970**
Passif		
Impôts et charges à payer		12
Autres passifs		1 053
Total du passif		**1 065**
Actif net en fin d'exercice		**114 905**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		127 904
Plus-values nettes sur investissements		2 999
Moins-values nettes réalisées		(14 147)
Plus-values nettes latentes		8 928
Produits des émissions d'actions		16 659
Paiements des actions rachetées		(24 615)
Régularisation nette reçue	10	15
Dividendes distribués	5	(2 838)
Actif net en fin d'exercice		**114 905**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	3 135
Revenus des prêts de titres	16	8
Intérêts bancaires		2
Total des revenus		**3 145**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	1
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	141
Autres frais de fonctionnement		4
Total des charges		**146**
Plus-values nettes sur investissements		**2 999**
Moins-values réalisées sur investissements		(14 369)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		411
Plus-values réalisées sur contrats à terme		185
Moins-values de change réalisées		(374)
Moins-values nettes réalisées		**(14 147)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		8 800
Augmentation de la plus-value latente sur contrats de change à terme		97
Diminution de la moins-value latente sur contrats à terme		31
Plus-values nettes latentes		**8 928**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(2 220)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A SInc EUR	A SInc USD	I SInc EUR[A]	I SInc USD[A]	X SInc GBP
Actions en circulation en début d'exercice	13 032	640	600	640	22 205
Actions émises durant l'exercice	3 473	-	-	-	13 375
Actions rachetées durant l'exercice	(862)	-	(600)	(640)	(23 450)
Actions en circulation en fin d'exercice	**15 643**	**640**	**-**	**-**	**12 130**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,1416**	**9,8209**	**-**	**-**	**9,8145**

	Z Acc Hedged CNH[B]	Z MInc Hedged AUD	Z QInc USD	Z SInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	-	895	11 267 723	2 417 117
Actions émises durant l'exercice	574 244	-	604 605	79 121
Actions rachetées durant l'exercice	-	-	(2 801 081)	(56 280)
Actions en circulation en fin d'exercice	**574 244**	**895**	**9 071 247**	**2 439 958**
Valeur nette d'inventaire par action	**125,4124**	**9,5754**	**8,8202**	**9,8149**

[A] Classe d'actions fermée le 26 mai 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 20 mars 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,07 %			
Actions 99,07 %			
Australie 2,21 %			
Fortescue Metals	118 085	1 381	1,21
Magellan Financial	9 597	394	0,34
Newcrest Mining	33 756	759	0,66
		2 534	**2,21**
Belgique 0,33 %			
Ageas	9 132	**375**	**0,33**
Brésil 0,38 %			
BB Seguridade Participacoes	52 600	226	0,19
B3 Brasil Bolsa Balcao	22 100	216	0,19
		442	**0,38**
Canada 2,26 %			
Alimentat	32 500	1 129	0,99
Barrick Gold	8 200	230	0,20
Canadian Tire	2 400	241	0,21
Dollarama	5 900	225	0,20
Hydro One	25 261	532	0,46
Loblaw	4 500	235	0,20
		2 592	**2,26**
Chine 3,86 %			
Alibaba	868	255	0,22
Anhui Conch Cement	32 000	220	0,19
China Galaxy	416 000	233	0,20
China Life Insurance	102 000	228	0,20
China National Building Material	200 000	253	0,22
China Resources Cement	168 000	229	0,20
Country Garden Services	35 000	225	0,20
Huatai Securities	153 400	251	0,22
JD.Com	3 593	279	0,23
Lenovo	370 000	244	0,21
Logan Property	139 000	219	0,19
NetEase	521	237	0,21
New China Life Insurance	62 100	232	0,20

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
PICC Property and Casualty	314 000	218	0,19
Tencent	3 400	225	0,20
Uni-President China	242 000	221	0,19
Vipshop	13 457	210	0,18
Want Want China	340 000	236	0,21
Zhongsheng	36 000	225	0,20
		4 440	**3,86**
Danemark 0,42 %			
AP Moller - Maersk	157	250	0,22
Novo Nordisk « B »	3 306	229	0,20
		479	**0,42**
Finlande 0,20 %			
Orion	4 963	**225**	**0,20**
France 0,53 %			
Atos	7 574	**611**	**0,53**
Grèce 0,20 %			
Jumbo	13 106	**231**	**0,20**
Hong Kong 1,00 %			
CK Hutchison Holdings	36 500	220	0,19
Far East Horizon	276 000	223	0,19
Sinotruk Hong Kong	89 000	227	0,20
Tingyi (Cayman Islands)	148 000	262	0,23
WH	269 000	218	0,19
		1 150	**1,00**
Inde 1,10 %			
Dr Reddy's Laboratories	4 076	286	0,24
HCL Technologies	23 338	256	0,22
Infosys	18 159	248	0,22
Rural Electrification	163 719	219	0,19
WIPRO	60 938	259	0,23
		1 268	**1,10**
Indonésie 0,21 %			
Indofood	495 500	**238**	**0,21**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Israël 0,40 %			
Check Point Software Technologies	1 942	234	0,20
Teva Pharmaceuticals	25 359	228	0,20
		462	**0,40**
Italie 0,70 %			
Snam	156 982	**809**	**0,70**
Japon 15,91 %			
Astellas Pharma Inc	68 200	1 012	0,88
Brother Industries Ltd	16 800	265	0,23
Dai Nippon Printing	11 000	222	0,19
Daito Trust Construction Co	3 477	307	0,27
Fujitsu Ltd	12 500	1 700	1,49
ITOCHU Corporation	65 881	1 677	1,47
KDDI Corp	17 900	451	0,39
Medipal Holdings	13 500	269	0,23
NEC	4 400	257	0,22
Nintendo	500	283	0,25
Nitori Holdings Co Ltd	1 100	228	0,20
Nitto Denko Corp	3 800	246	0,21
Nomura	208 200	945	0,82
Nomura Research Institute	8 600	252	0,22
NTT	56 642	1 154	1,00
NTT Docomo Inc	44 700	1 645	1,43
Obayashi Corp	24 500	222	0,19
Oracle Corp Japan	1 900	204	0,18
Orix	101 000	1 250	1,09
Otsuka Corp	7 900	403	0,35
Pan Pacific International	10 300	239	0,21
Seven & i Holdings Co	40 700	1 255	1,09
SG Holdings	4 900	253	0,22
Shionogi & Co	14 700	784	0,68
SoftBank	108 200	1 209	1,05
Taisei Corp	7 000	236	0,21
Toyo Suisan Kaisha	4 200	221	0,19
Trend Micro	10 200	619	0,54
Tsuruha	1 700	241	0,21
Welcia Holdings	5 200	228	0,20
		18 277	**15,91**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Luxembourg 0,19 %			
Reinet Investments	12 502	**218**	**0,19**
Malaisie 1,03 %			
Hartalega Holdings	78 400	309	0,27
Telekom Malaysia	248 700	247	0,21
Top Glove	315 300	630	0,55
		1 186	**1,03**
Pays-Bas 2,81 %			
Koninklijke Ahold Delhaize	56 522	1 674	1,46
Koninklijke Philips	32 951	1 554	1,35
		3 228	**2,81**
Nouvelle-Zélande 0,38 %			
a2 Milk	19 086	193	0,17
Fisher & Paykel Healthcare	10 929	240	0,21
		433	**0,38**
Fédération de Russie 0,60 %			
Polymetal International	10 420	228	0,20
Polyus	2 205	464	0,40
		692	**0,60**
Singapour 0,35 %			
Singapore Exchange	60 500	**405**	**0,35**
Afrique du Sud 0,92 %			
Anglo American Platinum	3 175	221	0,19
Gold Fields	27 451	335	0,29
Impala Platinum	31 056	271	0,24
Kumba Iron Ore	7 742	230	0,20
		1 057	**0,92**
Corée du Sud 2,44 %			
Daelim Industrial	3 344	221	0,19
E-Mart	2 085	252	0,22
GS Engineering & Construction	10 593	219	0,19
Hana Financial Group	23 140	556	0,48
Hyundai Mobis	4 393	863	0,75
NCSoft	333	229	0,20

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Nexon	9 300	231	0,20
Samsung Securities	9 064	237	0,21
		2 808	**2,44**
Espagne 1,90 %			
ACS Actividades	20 696	470	0,41
Enagas	18 720	432	0,38
Endesa	24 480	656	0,56
Red Electrica	33 360	626	0,55
		2 184	**1,90**
Suède 0,60 %			
Alfa Laval	9 963	222	0,19
Evolution Gaming	3 520	235	0,20
Investor	3 630	237	0,21
		694	**0,60**
Suisse 2,04 %			
Kuehne & Nagel International	1 194	233	0,20
Partners	249	230	0,20
Roche	4 122	1 414	1,23
Sonova	1 850	471	0,41
		2 348	**2,04**
Taïwan 4,14 %			
Asia Cement	172 000	247	0,21
Chailease	49 000	222	0,19
Chicony Electronics	79 000	230	0,20
Foxconn Technology	128 000	228	0,20
GlobalWafers	17 000	225	0,20
Hon Hai Precision Industry	224 000	599	0,52
Lite-On Technology	141 000	224	0,20
MediaTek	12 000	252	0,22
Novatek Microelectronics	29 000	266	0,23
Pegatron	147 000	324	0,28
Quanta Computer	115 000	300	0,26
Realtek Semiconductor	26 000	331	0,29
TSMC	16 000	239	0,21
United Microelectronic	859 000	847	0,74
Wistron	214 000	220	0,19
		4 754	**4,14**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Turquie 0,24 %			
BIM Birlesik Magazalar	30 189	**273**	**0,24**
Royaume-Uni 3,76 %			
Admiral	6 392	216	0,19
Bunzl	7 339	238	0,21
Direct Line Insurance	103 419	360	0,31
Evraz	60 594	270	0,23
GlaxoSmithKline	74 432	1 396	1,22
Hargreaves Lansdown	11 219	227	0,20
Imperial Brands	65 933	1 166	1,01
Liberty Global	10 691	220	0,19
Sage	24 766	231	0,20
		4 324	**3,76**
États-Unis 47,96 %			
AbbVie	17 315	1 516	1,32
Activision Blizzard	2 785	225	0,20
Alexion Pharmaceuticals	2 260	258	0,22
Allstate	5 359	504	0,44
Ameriprise Financial	1 438	222	0,19
AmerisourceBergen	11 773	1 141	0,99
Amgen	6 496	1 650	1,44
Apple	2 400	278	0,24
Applied Materials	3 960	235	0,20
Arista Networks	1 163	241	0,21
Arrow Electronics	2 999	236	0,21
AutoZone	187	220	0,19
Best Buy	15 106	1 681	1,47
Biogen	5 614	1 591	1,38
BlackRock	411	232	0,20
Bristol-Myers Squibb	6 064	365	0,32
Broadcom	974	355	0,31
Cadence Design Systems	2 223	237	0,21
Campbell Soup	12 805	619	0,54
CBOE	2 497	219	0,19
CenturyLink	71 421	720	0,63
Cintas	733	244	0,21
Cisco Systems	5 813	229	0,20
Citrix Systems	1 621	223	0,19
Colgate-Palmolive	3 018	233	0,20
CVS Health	21 260	1 241	1,08

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
DaVita	6 154	527	0,46
Dell Technologies	3 587	243	0,21
Dollar General	1 151	241	0,21
Domino's Pizza	561	239	0,21
eBay	4 647	242	0,21
Electronic Arts	1 769	231	0,20
Eli Lilly & Co	2 257	334	0,29
Exelon	37 847	1 353	1,18
Fortinet	1 926	227	0,20
Garmin	2 408	228	0,20
General Mills	20 716	1 277	1,11
Gilead Sciences	19 745	1 247	1,09
Home Depot	5 376	1 493	1,30
HP	91 639	1 740	1,52
Humana	2 050	848	0,74
Intel	18 707	968	0,84
International Business Machines	10 411	1 266	1,10
IPG	29 973	500	0,43
Juniper Networks	25 475	548	0,48
Kraft Heinz	7 655	229	0,20
Kroger	44 089	1 495	1,30
Lam Research	1 978	656	0,57
Lennar	3 459	282	0,25
Lowe's Cos	10 630	1 763	1,54
MarketAxess	512	247	0,21
Masco	4 310	238	0,21
Mckesson	10 168	1 514	1,32
Merck	3 647	302	0,26
Microchip Technology	2 304	237	0,21
Microsoft	1 110	233	0,20
Mohawk Industries	2 504	244	0,21
MonotaRO	5 600	278	0,24
Morgan Stanley	4 693	227	0,20
Mylan	20 418	303	0,26
Nasdaq	5 269	646	0,56
NetApp	17 047	747	0,65
Newmont	23 170	1 470	1,28
NRG Energy	18 627	573	0,50
Oracle	26 695	1 593	1,39
O'Reilly Automotive	499	230	0,20
Otis Worldwide	3 960	247	0,21
PulteGroup	4 943	229	0,20

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Qorvo	2 693	347	0,30
QUALCOMM	15 158	1 782	1,56
Raymond James Financial	3 071	223	0,19
Robert Half International	4 179	221	0,19
Seagate Technology	17 838	879	0,76
SEI Investments	9 588	486	0,42
Skyworks Solutions	1 691	246	0,21
S&P Global	644	232	0,20
Synchrony Financial	40 585	1 062	0,92
T. Rowe Price	12 974	1 663	1,45
Take-Two Interactive Software	1 341	221	0,19
Target	11 291	1 776	1,56
Texas Instruments	1 655	236	0,21
Tractor Supply	7 967	1 141	0,99
Vertex Pharmaceuticals	1 568	426	0,37
Vistra Energy	31 051	585	0,51
Western Union	31 745	680	0,59
Whirlpool	1 320	243	0,21
		55 099	**47,96**
Total Actions		**113 836**	**99,07**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**113 836**	**99,07**
Fonds d'investissement à capital variable 1,10 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	1 262	**1 262**	**1,10**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**1 262**	**1,10**

Dérivés 0,09 %
Contrats à terme 0,01 %

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CME S&P 500 E-mini	18/12/2020	7	8	0,01
Plus-values latentes sur contrats à terme			**8**	**0,01**

Contrats de change à terme 0,08 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	8 614	6 237	-	-
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	194	138	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	64 558 262	9 371 484	90	0,07
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	8 492 000	1 234 640	10	0,01
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	1 725 787	254 009	(1)	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	160	227	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	281 730	1 921 344	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	232 324	1 598 315	(2)	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**97**	**0,08**
Plus-values latentes sur dérivés						**105**	**0,09**
Total des placements						**115 203**	**100,26**
Autres passifs nets						**(298)**	**(0,26)**
Total de l'actif net						**114 905**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

North American Smaller Companies Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds North American Smaller Companies a augmenté de 9,65 % par rapport à une hausse de 0,38 % de l'indice de référence, le Russell 2000 TR (décalage d'un jour).

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les marchés d'actions mondiaux ont connu des épisodes de volatilité sur la période de 12 mois close le 30 septembre 2020, principalement sous l'effet des craintes des investisseurs concernant l'impact de la propagation mondiale de la pandémie de Covid-19 sur l'économie mondiale. Les actions des petites capitalisations américaines, représentées par l'indice Russell 2000, ont dégagé un rendement de 0,39 % sur la période, sous-performant sensiblement le rendement de 15,15 % des actions des grandes capitalisations, mesurées par l'indice S&P 500 du marché élargi américain. Le secteur de la santé a de loin été le fleuron de l'indice Russell 2000 sur la période considérée, tandis que les biens de consommation non courante et les technologies de l'information ont également enregistré des gains à deux chiffres. En revanche, les secteurs de l'énergie, des services financiers et des services publics ont été les principales lanternes rouges du marché.

La pandémie de Covid-19 a déjà eu un impact important sur l'économie américaine. Selon le ministère du Travail, la masse salariale américaine a diminué de 9,7 millions au cours de la période de 12 mois close le 30 septembre 2020, et le taux de chômage a augmenté de 4,4 points de pourcentage pour s'établir à 7,9 % après avoir atteint un sommet à 14,7 % en avril. Comme prévu, le secteur des loisirs et de l'hôtellerie a connu la plus forte baisse sur le plan de l'emploi, en raison des « confinements » imposés en mars et avril du fait de la Covid-19. Le ministère du Commerce a indiqué que le PIB américain avait chuté de 31,4 % au deuxième trimestre 2020, principalement en raison de la baisse des dépenses des ménages, des exportations et des investissements fixes non résidentiels.

À la suite de sa réunion fin octobre 2019, la Réserve fédérale américaine (Fed) a réduit le taux des fonds fédéraux de 25 points de base (pb) pour atteindre une fourchette comprise entre 1,50 % et 1,75 %, sa troisième baisse en 2019. Par la suite, la Fed a gardé inchangé son taux d'intérêt de référence avant d'appliquer en urgence deux nouvelles réductions de taux totalisant 150 pb pour atteindre une fourchette comprise entre 0 % et 0,25 % les 3 et 15 mars 2020, en réponse à la sinistrose du marché. Dans sa déclaration annonçant la baisse des taux, la banque centrale a déclaré : « L'épidémie de coronavirus a nui aux communautés et a perturbé l'activité économique dans de nombreux pays, y compris aux États-Unis. La situation financière mondiale a également été considérablement affectée. » La banque centrale a maintenu son taux de référence jusqu'à la fin de la période considérée. Dans sa déclaration publiée à la suite de sa réunion de mi-septembre 2020, le FOMC (Federal Open Market Committee) a déclaré que « [l]a trajectoire de l'économie dépendra de manière significative de l'évolution du virus ». Le procès-verbal de la réunion a indiqué que la majorité des membres du FOMC préfèrent maintenir le taux des fonds fédéraux proche de 0 % au moins jusqu'en 2021.

Commentaires sur le portefeuille

La nette surperformance du Fonds par rapport à l'indice de référence pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2020 était principalement imputable à la sélection des titres dans le secteur de l'industrie et au positionnement global dans les technologies de l'information et les services de communication. La principale contribution individuelle à la performance est venue de la société de plateforme de communication en tant que service Bandwidth, qui a bénéficié de l'utilisation accrue des applications de visioconférence, car la société offre un accès vocal à de nombreux prestataires de services. BJ's Wholesale Club, exploitant d'une chaîne de clubs-entrepôts réservés uniquement aux membres, a bénéficié pendant la période considérée d'une confiance envers les entreprises de biens de consommation de base, compte tenu de leur stabilité relative dans un environnement de marché très volatil. BJ's Wholesale Club Holdings a enregistré une croissance soutenue des revenus et des bénéfices en glissement annuel sur les deux premiers trimestres de son exercice 2020. Les résultats de la société ont été dopés par la vigueur remarquable des ventes de magasins comparables et des revenus des frais d'adhésion. La société biopharmaceutique spécialisée Horizon Therapeutics a lancé avec succès Tepezza, son médicament contre la maladie oculaire thyroïdienne, en dépit du confinement lié à la Covid-19, et a considérablement relevé ses prévisions en matière de produits pour l'année 2020 dans son ensemble. Nous avons par la suite liquidé la position dans la société car elle dépassait les paramètres de capitalisation boursière du portefeuille.

À l'inverse, le positionnement global dans le secteur des biens de consommation non courante et la sélection des titres dans les matériaux ont pesé sur la performance du Fonds sur la période considérée. La plus forte contre-performance parmi les participations individuelles est venue de Neenah Inc. La société de matériaux diversifiés a connu une baisse substantielle des ventes dans ses divisions papier et produits techniques sur le deuxième trimestre de son exercice 2020 en raison en grande partie du déstockage lié à la Covid-19 de sa clientèle d'entreprises. Le fabricant de produits en aluminium à haute performance Kaiser Aluminum Corp. a affiché des résultats relativement positifs dans un environnement opérationnel difficile au cours de la période considérée. Toutefois, le cours de son action s'est orienté à la baisse, compte tenu de la forte exposition de la société à l'industrie

aérospatiale, qui a connu des difficultés importantes. Nous pensons que Kaiser Aluminum Corp. a pris des mesures efficaces de réduction des coûts et nous maintenons notre opinion positive sur les opportunités commerciales à plus long terme de la société. Welbilt, un concepteur/fabricant d'équipements de restauration, a eu du mal à générer des gains de marge principalement en raison de la hausse des coûts des intrants et de diverses inefficiences dans la fabrication, tandis que la croissance est restée modérée du fait de la faiblesse des marchés finaux. En mars 2020, nous avons abandonné la position du Fonds dans Welbilt car nous pensons que ces difficultés seront exacerbées dans le contexte actuel.

Perspectives

L'élection présidentielle américaine à venir a suscité un grand intérêt ; elle retient aussi toute l'attention de l'équipe North American Equity d'Aberdeen Standard Investments, des investisseurs et de nos clients. Alors qu'il ne reste plus que plusieurs semaines avant les élections, la campagne électorale s'intensifie, mais le résultat n'est pas encore une certitude. Début octobre, de nombreux sondages nationaux et des « swing-states » suggéraient une avance en faveur du challenger, l'ancien vice-président Joe Biden, contre le président sortant Donald Trump. Si Biden l'emporte, il y aura une rupture avec le statu quo, mais en fin de compte, nous suggérons de faire preuve de prudence quant à l'extrapolation des mesures politiques de plateforme qui seront adoptées, en particulier si le Congrès reste divisé (avec une majorité du Parti démocrate à la Chambre des représentants des États-Unis et une majorité du Parti républicain au Sénat). L'idée selon laquelle le marché serait « surpris » par ce résultat est exagérée, à notre avis, et les impacts clés prendront des mois, voire des années, à se manifester. Notre principale préoccupation est quelque peu agnostique quant au parti qui contrôlera l'administration et se tourne vers un sujet dont nombre de personnes ne discutent pas ou ne prévoient pas dans les estimations : les déficits budgétaires potentiels que le gouvernement américain continuera de gérer.

Nous soulignons que, bien que les élections soient un point central, l'économie américaine est en phase de rémission de la récession aiguë provoquée par la pandémie de Covid-19. Nous pensons que des efforts coordonnés pour contrôler la propagation du coronavirus, de concert avec des réouvertures économiques notables, seront plus cruciaux pour la stabilité des marchés. À notre avis, un vaccin potentiel, sa disponibilité et un plan national de distribution auraient un impact positif significatif, mais il est peu probable que cela se produise avant 2021. À mesure que nous naviguons vers la fin de 2020, il y a beaucoup de variables auxquelles nous devons faire face. Alors que les cours des actions ont augmenté et que le leadership du marché est étroit, nous restons optimistes vis-à-vis des actions, mais nous sommes conscients que les risques de hausse sont moins probables, car le marché a intégré une grande partie de l'amélioration attendue dans ses cours. Néanmoins, nous avons rencontré de nombreuses surprises jusqu'à présent en 2020.

Équipe North American Equity
Octobre 2020

État de l'actif net
Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	309 112
Avoirs bancaires		2 639
Intérêts et dividendes à recevoir		60
Souscriptions à recevoir		12 624
Ventes de placements à recevoir		2 072
Total de l'actif		**326 507**
Passif		
Achats de placements à payer		3 885
Impôts et charges à payer		287
Rachats d'actions à payer		6 866
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	103
Total du passif		**11 141**
Actif net en fin d'exercice		**315 366**

État des variations de l'actif net
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		314 667
Moins-values nettes sur investissements		(1 356)
Plus-values nettes réalisées		19 449
Plus-values nettes latentes		8 185
Produits des émissions d'actions		375 286
Paiements des actions rachetées		(400 852)
Régularisation nette versée	10	(13)
Actif net en fin d'exercice		**315 366**

État des opérations
Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	2 080
Revenus des prêts de titres	16	2
Intérêts bancaires		28
Total des revenus		**2 110**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	2 777
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	675
Commissions de distribution	4.1	6
Autres frais de fonctionnement		8
Total des charges		**3 466**
Moins-values nettes sur investissements		**(1 356)**
Plus-values réalisées sur investissements		17 964
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		1 166
Plus-values de change réalisées		319
Plus-values nettes réalisées		**19 449**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		8 002
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		192
Moins-values de change latentes		(9)
Plus-values nettes latentes		**8 185**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**26 278**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged SGD	A Acc USD	I Acc GBP	I Acc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	185 635	7 936	3 761 759	500	1 553 264
Actions émises durant l'exercice	162 139	23 344	9 803 050	7 979 811	288 120
Actions rachetées durant l'exercice	(238 525)	(22 230)	(10 541 291)	(214 110)	(254 450)
Actions en circulation en fin d'exercice	**109 249**	**9 050**	**3 023 518**	**7 766 201**	**1 586 934**
Valeur nette d'inventaire par action	**13,0417**	**12,0565**	**18,7313**	**10,8556**	**11,4049**

	I Acc USD	W Acc USD	X Acc GBP	X Acc Hedged EUR	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	8 312 029	67 512	500	18 381	1 277 598
Actions émises durant l'exercice	3 076 757	12 595	-	516	962 218
Actions rachetées durant l'exercice	(7 517 839)	(35 305)	-	(18 389)	(742 437)
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 870 947**	**44 802**	**500**	**508**	**1 497 379**
Valeur nette d'inventaire par action	**26,1834**	**13,1770**	**10,8498**	**10,9794**	**12,3126**

	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	1 625 334
Actions émises durant l'exercice	179 517
Actions rachetées durant l'exercice	(1 251 924)
Actions en circulation en fin d'exercice	**552 927**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,5200**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 97,19 %			
Actions 97,19 %			
Services de communication 2,73 %			
Bandwidth	27 490	4 805	1,53
Cogent Commmunications	63 111	3 791	1,20
		8 596	**2,73**
Biens de consommation non courante 11,31 %			
BJ's Wholesale Club	180 308	7 492	2,39
Dorman Products	66 594	6 015	1,91
Fox Factory	80 439	5 975	1,89
Helen Of Troy	32 103	6 219	1,97
K12	143 010	3 768	1,19
LCI Industries	58 222	6 192	1,96
		35 661	**11,31**
Biens de consommation de base 4,61 %			
Jamieson Wellness	170 509	5 380	1,71
J&J Snack Foods	47 505	6 199	1,96
WD-40	15 705	2 973	0,94
		14 552	**4,61**
Services financiers 13,98 %			
AMERISAFE	77 428	4 447	1,41
First Interstate BancSystem	234 400	7 468	2,37
Glacier Bancorp	141 114	4 523	1,43
Hamilton Lane	71 578	4 624	1,47
Hannon Armstrong	131 312	5 548	1,76
PJT Partners	24 600	1 491	0,47
PRA	133 086	5 313	1,68
South State	90 125	4 340	1,38
TMX	61 857	6 329	2,01
		44 083	**13,98**
Santé 14,30 %			
Addus Homecare	68 827	6 495	2,06
AMN Healthcare	93 376	5 458	1,73
Emergent BioSolutions	47 904	4 946	1,57

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Globus Medical	158 696	7 857	2,50
Heska	62 295	6 157	1,95
Integer Holdings	88 177	5 203	1,65
Ligand Pharmaceuticals	36 875	3 512	1,11
US Physical Therapy	62 920	5 466	1,73
		45 094	**14,30**
Industrie 23,46 %			
ASGN	79 429	5 046	1,60
Casella Waste Systems	124 990	6 981	2,21
Gibraltar Industries	126 043	8 220	2,61
Hub Group	166 801	8 373	2,65
Mercury Systems	104 222	8 079	2,56
RBC Bearings	49 080	5 956	1,89
Richelieu Hardware	215 802	5 676	1,80
Ritchie Brothers Auctioneers	52 039	3 083	0,98
Saia	59 297	7 479	2,37
SiteOne Landscape	51 829	6 322	2,00
Tetra Tech	92 115	8 802	2,79
		74 017	**23,46**
Technologies de l'information 20,23 %			
CyberArk	62 800	6 498	2,06
Envestnet	90 367	6 971	2,21
EVO Payments[∞]	257 247	6 400	2,03
Itron	76 557	4 648	1,47
Kulicke & Soffa	207 533	4 649	1,47
Lattice Semiconductor	137 618	3 985	1,26
Manhattan Associates	40 624	3 880	1,23
Model N	126 670	4 471	1,42
Perficient	181 652	7 763	2,46
Rapid7	122 643	7 508	2,38
WNS Global	110 242	7 053	2,24
		63 826	**20,23**
Matériaux 4,96 %			
Kaiser Aluminium	93 729	5 026	1,59
Neenah Paper	123 337	4 623	1,47
Quaker Chemical[∞]	33 334	5 991	1,90
		15 640	**4,96**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Services publics 1,61 %			
SJW	83 184	**5 065**	**1,61**
Total Actions		**306 534**	**97,19**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**306 534**	**97,19**
Fonds d'investissement à capital variable 0,82 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	2 578	**2 578**	**0,82**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**2 578**	**0,82**

Dérivés (0,03 %)

Contrats de change à terme (0,03 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	575	671	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	9 133	10 684	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	1 501	1 756	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	364	427	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	18 966 636	22 382 148	(103)	(0,03)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 703 860	2 010 692	(10)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	438 017	514 690	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	85 307	101 377	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	80 097	95 304	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	59 377	69 356	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	34 090	40 057	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	29 001	34 488	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	11 893	14 180	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 834	6 884	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 398	2 844	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 024	2 360	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 429	1 673	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	863	1 013	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	777	924	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	767	897	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	142	169	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	135	158	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	108	128	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	109 308	79 824	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	2 599	1 898	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	2 500	1 843	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	1 500	1 095	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	600	436	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01/10/2020	69 242	59 377	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	833 812	703 725	7	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	717 318	610 718	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	299 422	253 319	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	102 401	86 715	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	96 876	81 659	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	77 946	66 169	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	74 636	62 991	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	52 429	44 638	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	10 700	9 133	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	7 274	6 175	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 759	1 501	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 502	1 264	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 163	978	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	672	575	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	669	562	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	427	364	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	274	232	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	255	215	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	220	187	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	203	173	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	46	39	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	33	29	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	05/10/2020	1 095	1 500	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	2 789	3 814	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	2 650	3 616	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(103)**	**(0,03)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(103)**	**(0,03)**
Total des placements						**309 009**	**97,98**
Autres actifs nets						**6 357**	**2,02**
Total de l'actif net						**315 366**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
℠ Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Russian Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Russian Equity a diminué de 6,49 % par rapport à une baisse de 11,03 % de l'indice de référence, le MSCI Russia 10/40 TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions russes ont chuté en euros pour l'exercice clos en septembre 2020, mais ont mieux résisté que celles de nombreux autres marchés émergents. L'économie a été affectée par le confinement visant à contenir la pandémie de Covid-19 et par la dégringolade des prix du pétrole. Les marchés pétroliers surapprovisionnés ont déclenché une bataille pour des parts de marché entre la Russie et les membres de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP), bien que le cartel ait par la suite accepté de limiter la production. La menace d'une action politique plus stricte de la part de l'UE et des États-Unis, ainsi qu'un taux de contamination élevé du coronavirus, ont exacerbé ces difficultés. À l'inverse, le plan de relance historique de l'Union européenne (UE), qui s'élève à 750 milliards d'euros, a suscité l'espoir d'une reprise des exportations l'année prochaine et a atténué les pertes du marché boursier.

Du côté de l'actualité économique, la contraction du PIB russe au deuxième trimestre a été moins forte que ce que l'on craignait. Sur le plan budgétaire, le plan de relance de 70 milliards de dollars US du Kremlin a soutenu les petites et moyennes entreprises. Il comprenait des exonérations temporaires d'impôt et des prêts bon marché garantis par l'État ainsi qu'une augmentation des prestations sociales pour les ménages. Le ministère des Finances a émis des volumes record d'obligations du Trésor national pour financer les mesures d'aide du pays. Afin de réduire l'écart budgétaire, le gouvernement a instauré des prélèvements sur les dépôts bancaires et les dividendes versés sur les comptes étrangers. Il va également augmenter les impôts sur les sociétés minières et pétrolières.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a devancé l'indice de référence en raison de notre positionnement dans les médias et les divertissements ainsi que de la sous-pondération de l'énergie. Le basculement du travail, des divertissements et du commerce vers des plateformes en ligne a confirmé notre opinion selon laquelle les géants des médias sociaux du pays se montreraient résistants. En revanche, la sous-pondération des matériaux et la sélection des titres dans le secteur de la vente au détail de produits alimentaires et de base ont nui à la performance.

Dans le secteur des services de communication, notre sélection des titres a dopé le Fonds. L'opérateur de moteurs de recherche Yandex et la principale plateforme de médias sociaux Mail.ru ont apporté les principales contributions. Ils se sont redressés suite à l'accélération des tendances vers le passage au numérique dans le sillage de la pandémie. Dans le domaine de la technologie, la participation biélorusse hors indice de référence EPAM a contribué pour des raisons similaires.

Bien que nous soyons méfiants vis-à-vis de la nature cyclique des valeurs de matières premières, nous avons profité du choc pétrolier pour accroître Tatneft à des valorisations attrayantes. Cependant, la volatilité des prix de l'énergie a nui à nos participations dans Tatneft, Novatek et Lukoil, bien que les pertes aient été limitées par la sous-pondération de Gazprom, qui n'a été introduite que récemment.

Dans le secteur de la consommation, la surpondération des biens de consommation de base a contribué aux gains, en particulier X5 Retail. À l'inverse, le producteur de vodka Beluga a cédé des gains antérieurs.

Dans le secteur des matériaux, les anticipations d'inflation découlant des mesures de relance monétaire et budgétaire ont poussé les prix des métaux refuges à de nouveaux sommets. Nous avons introduit Polyus, une société aurifère qui génère des flux de trésorerie disponible robustes avec une structure à bas coût. Toutefois, les rendements ont été freinés par l'absence en portefeuille de son rival Polymetal. Sur une note plus favorable, la prudence de notre filtrage ESG a été validée au cours de la période considérée. Nous avions liquidé le groupe minier Norilsk Nickel juste avant qu'il ne reçoive une lourde amende pour négligence environnementale. Suite à un ensemble d'incidents environnementaux majeurs, nous avons vendu le poids lourd de l'indice, car il n'a pas réussi à montrer un engagement managérial et financier suffisant pour faire face à ses risques ESG.

Dans le secteur financier, nous avons liquidé Bank of Georgia en faveur d'opportunités plus intéressantes ailleurs. Georgia Capital a encore pénalisé la performance, car son marché financier naissant a limité la disponibilité des capitaux. À la place, nous avons introduit Tinkoff (TCS Group) suite à un repli des valorisations. La banque en ligne russe affiche de bonnes perspectives de croissance des actifs, sous l'impulsion de son modèle d'entreprise digitale disruptif. À l'inverse, nous avons abandonné QIWI, car des réglementations défavorables sur les paris sportifs ont perturbé son modèle d'entreprise.

Dans le secteur de la santé, MD Medical a contribué à la performance. La rentabilité du groupement hospitalier de maternité s'est améliorée après la rénovation de son centre médical périnatal. Ses bénéfices ont également été dopés par le lancement de son hôpital d'oncologie attendu depuis longtemps.

Au cours du premier semestre de la période considérée, nous avons liquidé Rosneft et Severstal. Veuillez consulter le rapport intérimaire pour plus d'informations.

Perspectives

Les deux enjeux que sont la volatilité des prix du pétrole et la pandémie de Covid-19 ont renforcé la nécessité de promouvoir les investissements au-delà des ressources énergétiques et des matériaux. D'un côté, les espoirs du Kremlin de sauver l'économie par la construction d'infrastructures et la substitution des importations pourraient être retardés par des contraintes budgétaires en raison de la faiblesse des prix du pétrole et de la production. De l'autre, l'effort national en faveur d'une économie

numérique a déjà mis en place un écosystème qui prospère dans un monde post-confinement. Si le marché a récompensé ces entreprises du secteur privé qui ne sont pas soumises aux aléas des cycles des matières premières, les cours des actions dans tout le pays restent à une décote par rapport au reste de l'univers des marchés émergents.

En dehors du secteur énergétique traditionnel et des exportateurs, le portefeuille s'intéresse aux franchises qui se développent grâce à l'accélération de la transformation numérique après le confinement. Sur le long terme, cette croissance est alimentée par la consommation intérieure d'une classe moyenne en expansion et par sa richesse croissante. Nos positions sont désormais plus défensives en prévision d'une volatilité des marchés à court terme. Nous suivons la situation de près et nous continuons de rechercher des entreprises qui possèdent des avantages concurrentiels solides, des leviers de rentabilité évidents et une gestion prudente du capital qui pourraient garantir des rendements durables sur la durée.

Équipe Global Emerging Markets Equity

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	11 195
Avoirs bancaires		52
Intérêts et dividendes à recevoir		33
Total de l'actif		**11 280**
Passif		
Impôts et charges à payer		19
Rachats d'actions à payer		33
Total du passif		**52**
Actif net en fin d'exercice		**11 228**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		14 662
Plus-values nettes sur investissements		401
Plus-values nettes réalisées		52
Moins-values nettes latentes		(1 185)
Produits des émissions d'actions		2 117
Paiements des actions rachetées		(4 799)
Régularisation nette versée	10	(20)
Actif net en fin d'exercice		**11 228**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	619
Revenus des prêts de titres	16	35
Total des revenus		**654**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	212
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	41
Total des charges		**253**
Plus-values nettes sur investissements		**401**
Plus-values réalisées sur investissements		65
Moins-values de change réalisées		(13)
Plus-values nettes réalisées		**52**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(1 185)
Moins-values nettes latentes		**(1 185)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(732)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	I Acc EUR	S Acc EUR	X Acc EUR	X Acc GBP[A]
Actions en circulation en début d'exercice	416 324	2 599	776 163	31 683	273
Actions émises durant l'exercice	54 122	681	97 482	4 999	-
Actions rachetées durant l'exercice	(142 442)	(1 114)	(232 872)	(11 376)	(273)
Actions en circulation en fin d'exercice	**328 004**	**2 166**	**640 773**	**25 306**	**-**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,5484**	**827,1630**	**9,3840**	**11,5352**	**-**

[A] Classe d'actions fermée le 19 mai 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,39 %			
Actions 99,39 %			
Services de communication 8,70 %			
Mail Ru	21 880	512	4,56
Mobile Telesystems	124 850	465	4,14
		977	**8,70**
Biens de consommation non courante 3,21 %			
Detsky Mir	279 298	**360**	**3,21**
Biens de consommation de base 15,23 %			
Beluga	21 305	299	2,67
Magnit	10 340	565	5,03
X5 Retail (GDR)	26 775	845	7,53
		1 709	**15,23**
Énergie 22,07 %			
Gazprom	225 700	425	3,78
Lukoil	17 357	859	7,66
NOVATEK[∞]	67 580	793	7,06
Tatneft	82 100	401	3,57
		2 478	**22,07**
Services financiers 12,42 %			
Georgia Capital	30 350	123	1,09
Moscow Exchange MICEX-RTS	330 710	533	4,75
Sberbank	220 884	554	4,93
TCS	8 200	185	1,65
		1 395	**12,42**
Santé 3,11 %			
MD Medical Group Investments (GDR)	70 564	**349**	**3,11**
Industrie 4,22 %			
Globaltrans	40 660	211	1,88
Headhunter	12 550	263	2,34
		474	**4,22**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Technologies de l'information 11,45 %			
EPAM Systems	1 583	436	3,89
Yandex « A »	15 270	850	7,56
		1 286	**11,45**
Matériaux 13,65 %			
Magnitogorsk Iron & Steel Works (GDR)[∞]	48 336	268	2,39
Novolipetsk Steel	300 020	566	5,04
Polyus	3 895	699	6,22
		1 533	**13,65**
Immobilier 0,70 %			
Raven Russia	238 308	**79**	**0,70**
Services publics 4,63 %			
Inter RAO	8 442 500	**520**	**4,63**
Total Actions		**11 160**	**99,39**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**11 160**	**99,39**
Fonds d'investissement à capital variable 0,31 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	41	**35**	**0,31**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**35**	**0,31**
Total des placements		**11 195**	**99,70**
Autres actifs nets		**33**	**0,30**
Total de l'actif net		**11 228**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
[∞] Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Select Emerging Markets Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Select Emerging Markets Bond a diminué de 2,13 % par rapport à une hausse de 1,29 % de l'indice de référence, le JP Morgan EMBI Global Diversified TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.
Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La dette des marchés émergents a augmenté au cours de la période, mais avec des divergences considérables par pays.
À l'échelle mondiale, les obligations en devises fortes ont surperformé les émissions en devises locales, principalement en raison de la faiblesse des devises dans certains pays.
Au début de la période, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a été un facteur dominant. Un accord commercial a été conclu fin 2019, certains droits de douane ont été annulés et la perspective d'un accroissement du commerce mondial a stimulé les actifs des marchés émergents dans le monde entier. Cet optimisme a pris fin début 2020, car le nouveau coronavirus s'est transformé en pandémie mondiale. De plus, la baisse des prix du pétrole a été un facteur clé des pertes dans les États disposant d'importantes ressources énergétiques. Le brut de Brent a dégringolé en février, la hausse des cas de Covid-19 alimentant les craintes d'un ralentissement économique mondial, en parallèle d'une guerre des prix du pétrole entre la Russie et l'Arabie saoudite. Le spread de la dette des marchés émergents par rapport au rendement des bons du Trésor américain s'est considérablement creusé en mars, lorsque les impacts économiques se sont fait ressentir. Au cours des six derniers mois, les marchés ont commencé à se redresser. Les obligations ont réagi positivement à la baisse des taux, tant de la part de la Réserve fédérale américaine qu'au niveau local, pour soutenir les économies en difficulté. Cependant, il semble que les cas de Covid-19 ont commencé à augmenter une fois de plus, l'Inde et l'Amérique latine étant particulièrement vulnérables à la hausse des contaminations.
Le Mexique, la composante la plus importante de l'indice des devises fortes, a légèrement reculé au cours de la période. Le pays a été touché par une foule de révisions à la baisse des notations, notamment pour la compagnie pétrolière publique Pemex. En Amérique latine également, le réal brésilien a chuté de plus de 30 % – une combinaison d'assouplissement des banques centrales et de détérioration des conditions extérieures a effacé toute appréciation des obligations en devise locale. En revanche, l'Asie a été une région solide : l'Indonésie et la Malaisie ont affiché des rendements positifs pour les obligations en devises fortes comme locales.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de -2,1 % sur la période contre un rendement de 1,3 % pour l'indice de référence.
L'exposition de change a été le principal facteur de la sous-performance, les allocations de crédit et géographiques nuisant également à la performance. À l'inverse, l'allocation des titres et des devises locales a contribué à la performance.
La monnaie a été un point particulièrement sensible pour le Mexique, le Brésil et l'Uruguay. Au niveau régional, l'Amérique latine a été la moins performante. L'exposition de crédit au Chili, une position hors indice au Venezuela et une surpondération de l'Équateur ont été les principales lanternes rouges. Toutefois, la sélection des titres en Équateur a compensé dans une certaine mesure cette situation.
L'Europe de l'Est a également été un mauvais élève, notamment l'exposition au rouble russe. Les autres contre-performances sont venues du positionnement en Angola et de l'allocation de crédit au Mexique. En termes de contributions, l'absence d'exposition au Liban et au Sri Lanka a stimulé les rendements. Les surpondérations de l'Indonésie et du Qatar ont été très performantes. Par ailleurs, une sélection rigoureuse en Argentine a accru les rendements, tout comme l'allocation des devises locales en Serbie, en Indonésie et en Argentine.
Nous avons renforcé nos participations souveraines en devises fortes en Angola, dont les perspectives se sont récemment améliorées à mesure du redressement des cours du pétrole. Le Fonds monétaire international a estimé que la dette de l'Angola était soutenable, mais avec des risques élevés. Nous avons renforcé notre participation en Argentine, en discussions sur la restructuration de sa dette tout au long de la période. Nous nous sommes servis des ventes massives pour miser sur l'Équateur.
Nous avons récemment étoffé nos participations aux Bahamas, au Ghana, au Honduras, en Hongrie, en Côte d'Ivoire, en Tunisie et en Ouzbékistan sur la base de valorisations attrayantes. Nous avons acquis de nouvelles émissions de l'Ukraine, des Bermudes et du Charjah (l'un des Émirats arabes unis), dont le cours était attrayant.
Nous avons remplacé les obligations à échéance plus courte au Salvador par les nouvelles obligations à 30 ans. Au cours de l'été, nous avons réduit notre exposition aux obligations sri-lankaises suite à une reprise. Nous avons diminué notre position sur Bahreïn, en raison du risque de restructuration, au Sénégal et au Costa Rica.
Dans la sphère des devises locales, nous avons réduit notre position sur les taux indonésiens pour augmenter la duration des taux brésiliens, étant donné que la position conciliante de la banque centrale ne se reflète pas dans les cours du marché. Nous avons renforcé nos positions en Colombie et en Uruguay, tout en réduisant notre exposition au Mexique et à la Russie, sur la base des valorisations.
Au niveau des entreprises, nous avons vendu notre participation dans la banque indienne SBI, réduit notre position dans la société minière ukrainienne MetInvest et ajouté des participations dans Huarong Asset Management en Chine. Nous avons diminué le risque pétrolier du Fonds en vendant des positions dans Saudi Aramco et Thai Oil et avons cédé des participations dans Latam Airlines en raison du risque potentiel de restructuration.

Perspectives

La recrudescence des cas de Covid-19 dans certains pays a accru la probabilité de nouvelles mesures de confinement. Nous nous attendons à ce que les gouvernements du monde entier soient mieux préparés cette fois-ci et qu'ils évitent potentiellement les restrictions de confinement total observées en mars. Au cours du dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser. Cependant, la prudence dans la confiance des consommateurs et des investisseurs devrait persister alors que le monde apprend à vivre avec la Covid-19 pendant un certain temps. L'assouplissement de la politique monétaire devrait continuer à apporter son soutien, les banques centrales mondiales continuant à maintenir des liquidités abondantes et les gouvernements ayant partiellement déployé des mesures budgétaires. Les prochaines élections présidentielles américaines constituent un risque majeur pour la dette des marchés émergents. Elles occuperont un rôle central dans la définition du calendrier de politique étrangère américaine en ce qui concerne la Chine et la Russie. En outre, elles seront importantes pour la poursuite du débat sur la participation du secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. Cette initiative appelle les créanciers bilatéraux et privés à fournir un allégement du service de la dette à certains emprunteurs des marchés émergents.

Équipe Global Emerging Market Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	1 136 639
Avoirs bancaires		6 035
Intérêts à recevoir		16 186
Souscriptions à recevoir		794
Ventes de placements à recevoir		25 757
Total de l'actif		**1 185 411**
Passif		
Achats de placements à payer		5 865
Impôts et charges à payer		1 187
Rachats d'actions à payer		21 326
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	8 033
Autres passifs		1 563
Total du passif		**37 974**
Actif net en fin d'exercice		**1 147 437**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		1 614 184
Plus-values nettes sur investissements		55 872
Moins-values nettes réalisées		(9 914)
Moins-values nettes latentes		(74 029)
Produits des émissions d'actions		616 152
Paiements des actions rachetées		(1 030 348)
Régularisation nette versée	10	(6 715)
Dividendes distribués	5	(17 765)
Actif net en fin d'exercice		**1 147 437**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	71 629
Revenus des prêts de titres	16	542
Intérêts bancaires		68
Total des revenus		**72 239**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	13 716
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	2 603
Commissions de distribution	4.1	11
Autres frais de fonctionnement		37
Total des charges		**16 367**
Plus-values nettes sur investissements		**55 872**
Moins-values réalisées sur investissements		(30 035)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		20 801
Moins-values de change réalisées		(680)
Moins-values nettes réalisées		**(9 914)**
Augmentation de la moins-value latente sur investissements		(66 797)
Augmentation de la moins-value latente sur contrats de change à terme		(7 222)
Moins-values de change latentes		(10)
Moins-values nettes latentes		**(74 029)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(28 071)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged CZK	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged HUF	A Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	62 757	31 200	490 935	268 846	8 439 479
Actions émises durant l'exercice	3 809	9 658	311 980	228	2 439 727
Actions rachetées durant l'exercice	(8 453)	(1 598)	(590 025)	(6 311)	(5 414 287)
Actions en circulation en fin d'exercice	**58 113**	**39 260**	**212 890**	**262 763**	**5 464 919**
Valeur nette d'inventaire par action	**129,8886**	**102,5132**	**134,6139**	**981,7313**	**46,1203**

	A MInc Hedged EUR	A MInc Hedged GBP	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA USD
Actions en circulation en début d'exercice	4 606 391	2 110 597	90 040	10 476 524	1 197 615
Actions émises durant l'exercice	588 516	180 131	77 374	1 526 967	216 431
Actions rachetées durant l'exercice	(1 758 960)	(301 740)	(92 921)	(3 806 416)	(613 445)
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 435 947**	**1 988 988**	**74 493**	**8 197 075**	**800 601**
Valeur nette d'inventaire par action	**7,2573**	**11,2721**	**9,0597**	**16,2930**	**9,6895**

	I Acc Hedged CNH	I Acc Hedged EUR	I Acc USD	I MInc Hedged CHF	I MInc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	450	567	14 835 240	8 297 924	16 961 955
Actions émises durant l'exercice	-	1 471 033	12 473 621	-	774 567
Actions rachetées durant l'exercice	-	-	(15 079 053)	(8 287 340)	(6 002 404)
Actions en circulation en fin d'exercice	**450**	**1 471 600**	**12 229 808**	**10 584**	**11 734 118**
Valeur nette d'inventaire par action	**100,7956**	**9,8891**	**19,8776**	**7,7834**	**7,3513**

	I MInc Hedged GBP	I MInc USD	W Acc USD	W MInc USD	X Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	4 150 326	555 470	45 680	81 936	1 388 132
Actions émises durant l'exercice	955 226	5 141 986	2 203	3 240	343 577
Actions rachetées durant l'exercice	(4 665 894)	(3 323 031)	(15 368)	(22 765)	(647 002)
Actions en circulation en fin d'exercice	**439 658**	**2 374 425**	**32 515**	**62 411**	**1 084 707**
Valeur nette d'inventaire par action	**8,4235**	**16,4794**	**11,6909**	**9,6646**	**13,5808**

	X Acc GBP	X Acc Hedged EUR	X Acc USD	X MInc EUR	X MInc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	830 357	1 652 285	3 736 012	1 032 860	210 768
Actions émises durant l'exercice	398 536	122 358	598 919	366 309	447 013
Actions rachetées durant l'exercice	(140 936)	(1 081 418)	(2 097 861)	(274 203)	(36 333)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 087 957**	**693 225**	**2 237 070**	**1 124 966**	**621 448**
Valeur nette d'inventaire par action	**14,9532**	**11,3039**	**12,2221**	**9,0544**	**9,2049**

	X MInc USD	Z Acc Hedged EUR	Z Acc USD	Z MInc Hedged AUD	Z MInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	5 559 896	7 400 000	360 374	895	761 608
Actions émises durant l'exercice	2 303 970	-	38 945	-	1 158 736
Actions rachetées durant l'exercice	(4 808 752)	-	(115 799)	-	(1 085 706)
Actions en circulation en fin d'exercice	**3 055 114**	**7 400 000**	**283 520**	**895**	**834 638**
Valeur nette d'inventaire par action	**8,1497**	**12,1002**	**53,4886**	**9,2007**	**9,1705**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 94,71 %					
Obligations 94,71 %					
Obligations d'entreprises 24,42 %					
Bahreïn 0,31 %					
Oil and Gas Holding Company	7,6250	07/11/2024	3 291 000	**3 522**	**0,31**
Brésil 0,56 %					
Suzano Austria	7,0000	16/03/2047	5 500 000	**6 482**	**0,56**
Îles Caïman 0,90 %					
Bioceanico Sovereign Certificate	-	05/06/2034	8 864 330	6 626	0,58
Sparc EM SPC Panama Metro Line 2	-	05/12/2022	3 804 726	3 695	0,32
				10 321	**0,90**
Chine 2,05 %					
Country Garden	8,0000	27/01/2024	6 200 000	6 711	0,58
Huarong Finance 2019 (EMTN)	2,1250	30/09/2023	5 900 000	5 867	0,51
Longfor Group	3,9500	16/09/2029	4 950 000	5 294	0,46
Shimao Property	6,1250	21/02/2024	5 335 000	5 691	0,50
				23 563	**2,05**
Colombie 0,90 %					
Bancolombia	VAR	18/10/2027	5 970 000	5 882	0,52
Ecopetrol[∞]	6,8750	29/04/2030	3 665 000	4 402	0,38
				10 284	**0,90**
Équateur 0,09 %					
Petroamazonas	4,6250	06/11/2020	1 166 707	**1 079**	**0,09**
Géorgie 1,93 %					
Georgian Oil and Gas	6,7500	26/04/2021	11 350 000	11 449	1,00
Georgian Railway	7,7500	11/07/2022	10 160 000	10 668	0,93
				22 117	**1,93**
Indonésie 2,41 %					
Pertamina Persero	6,5000	27/05/2041	13 800 000	17 828	1,56
Pertamina Persero (EMTN)	6,5000	07/11/2048	1 900 000	2 568	0,22
Perusahaan Listrik Negara	6,2500	25/01/2049	5 530 000	7 267	0,63
				27 663	**2,41**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Kazakhstan 0,47 %					
Tengizchevroil Finance International	4,0000	15/08/2026	5 100 000	**5 420**	**0,47**
Maurice 0,27 %					
Liquid Telecommunications Financing	8,5000	13/07/2022	3 100 000	**3 154**	**0,27**
Mexique 4,09 %					
BBVA Bancomer[∞]	VAR	13/09/2034	2 485 000	2 531	0,22
BBVA Bancomer Texas[∞]	VAR	18/01/2033	3 395 000	3 272	0,29
Petroleos Mexicanos	6,5000	02/06/2041	14 650 000	11 324	0,98
Petroleos Mexicanos	FRN	11/03/2022	7 200 000	7 061	0,62
Petroleos Mexicanos	6,9500	28/01/2060	7 450 000	5 791	0,50
Petroleos Mexicanos	5,9500	28/01/2031	5 000 000	4 200	0,37
Petroleos Mexicanos	6,6250	15/06/2038	3 300 000	2 600	0,23
Petroleos Mexicanos	6,8400	23/01/2030	2 450 000	2 196	0,19
Trust F/1401	6,3900	15/01/2050	7 900 000	7 914	0,69
				46 889	**4,09**
Maroc 0,61 %					
OCP	6,8750	25/04/2044	5 500 000	**7 006**	**0,61**
Pakistan 0,44 %					
Third Pakistan International Sukuk	5,5000	13/10/2021	5 000 000	**5 000**	**0,44**
Panama 0,34 %					
Global Bank	VAR	16/04/2029	3 650 000	**3 851**	**0,34**
Pérou 0,51 %					
Nexa Resources[∞]	5,3750	04/05/2027	5 550 000	**5 803**	**0,51**
Fédération de Russie 1,02 %					
Gazprom	4,3750	19/09/2022	4 150 000	4 346	0,38
GTLK Europe Capital	4,6500	10/03/2027	7 460 000	7 413	0,64
				11 759	**1,02**
Arabie saoudite 1,07 %					
Saudi Arabian Oil (EMTN)	4,2500	16/04/2039	7 000 000	8 052	0,70
Saudi Arabian Oil (EMTN)	2,8750	16/04/2024	4 000 000	4 204	0,37
				12 256	**1,07**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Afrique du Sud 1,65 %					
Eskom	7,1250	11/02/2025	13 860 000	12 703	1,11
MTN Mauritius Investments[∞]	6,5000	13/10/2026	5 600 000	6 239	0,54
				18 942	**1,65**
Ukraine 0,83 %					
Metinvest	8,5000	23/04/2026	2 990 000	3 020	0,26
Ukraine Railways[∞]	8,2500	09/07/2024	6 443 000	6 505	0,57
				9 525	**0,83**
Émirats arabes unis 3,97 %					
Abu Dhabi Crude Oil Pipeline (SINK)	4,6000	02/11/2047	4 040 000	4 967	0,43
Abu Dhabi National Energy	4,3750	23/04/2025	1 000 000	1 130	0,10
Abu Dhabi National Energy[∞]	4,8750	23/04/2030	3 900 000	4 854	0,42
ICD Sukuk (EMTN)	5,0000	01/02/2027	14 100 000	14 975	1,31
MAF Global Securities	VAR	PERP	8 000 000	7 961	0,69
Sharjah Sukuk Program	2,9420	10/06/2027	3 800 000	3 931	0,34
Sharjah Sukuk Program (EMTN)	3,8540	03/04/2026	4 070 000	4 438	0,39
Zahidi[∞]	4,5000	22/03/2028	3 296 952	3 285	0,29
				45 541	**3,97**
Total Obligations d'entreprises				**280 177**	**24,42**
Obligations d'État 70,29 %					
Albanie 0,51 %					
République d'Albanie	3,5000	16/06/2027	4 820 000	**5 806**	**0,51**
Angola 1,35 %					
République d'Angola	9,5000	12/11/2025	12 530 000	10 960	0,96
République d'Angola	8,2500	09/05/2028	5 650 000	4 511	0,39
				15 471	**1,35**
Argentine 3,16 %					
République argentine	VAR	09/07/2035	46 650 808	17 541	1,53
République argentine	VAR	09/01/2038	20 841 167	8 936	0,78
République argentine	VAR	09/07/2030	18 130 157	7 569	0,66
République argentine	1,0000	09/07/2029	4 399 058	2 006	0,17
République argentine	VAR	15/12/2035	40 555 665	172	0,02
				36 224	**3,16**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Arménie 1,13 %					
République d'Arménie	3,9500	26/09/2029	13 300 000	**12 959**	**1,13**
Bahamas 2,02 %					
Commonwealth des Bahamas	6,0000	21/11/2028	25 468 000	**23 205**	**2,02**
Bahreïn 1,17 %					
Royaume de Bahreïn	5,4500	16/09/2032	13 925 000	**13 368**	**1,17**
La Barbade 0,12 %					
Gouvernement de la Barbade[∞]	6,5000	01/10/2029	1 418 300	**1 376**	**0,12**
Bélarus 1,40 %					
République du **Bélarus**	6,3780	24/02/2031	6 845 000	6 441	0,57
République du Bélarus	5,8750	24/02/2026	5 555 000	5 186	0,45
République du Bélarus	6,2000	28/02/2030	4 700 000	4 406	0,38
				16 033	**1,40**
Belize 0,52 %					
Gouvernement du Belize	VAR	20/02/2034	13 618 097	**5 986**	**0,52**
Bénin 1,00 %					
République du Bénin	5,7500	26/03/2026	10 255 000	**11 479**	**1,00**
Brésil 2,93 %					
République fédérale brésilienne	10,0000	01/01/2031	101 100 000	20 788	1,81
République fédérale brésilienne	6,0000	15/08/2024	14 800 000	10 085	0,88
République fédérale brésilienne	6,0000	15/08/2050	3 600 000	2 728	0,24
				33 601	**2,93**
Colombie 1,05 %					
République colombienne	7,0000	30/06/2032	43 000 000 000	**12 017**	**1,05**
République dominicaine 2,50 %					
République dominicaine	6,8500	27/01/2045	13 000 000	13 758	1,20
République dominicaine	7,4500	30/04/2044	10 850 000	12 237	1,07
République dominicaine	5,8750	18/04/2024	2 520 000	2 676	0,23
				28 671	**2,50**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Équateur 3,08 %					
République d'Équateur	VAR	31/07/2035	32 255 421	18 144	1,59
République d'Équateur	VAR	31/07/2030	14 637 247	9 990	0,87
République d'Équateur	VAR	31/07/2040	10 203 921	5 178	0,45
République d'Équateur	-	31/07/2030	4 244 666	1 995	0,17
				35 307	**3,08**
Égypte 4,46 %					
République d'Égypte	8,7002	01/03/2049	11 790 000	11 538	1,00
République d'Égypte	8,5000	31/01/2047	9 470 000	9 190	0,80
République d'Égypte	7,9030	21/02/2048	6 650 000	6 157	0,54
République d'Égypte (EMTN)	5,6250	16/04/2030	11 780 000	12 580	1,09
République d'Égypte (EMTN)	7,6003	01/03/2029	7 000 000	7 190	0,63
République d'Égypte (EMTN)	6,2004	01/03/2024	4 380 000	4 563	0,40
				51 218	**4,46**
Salvador 2,80 %					
République du Salvador	5,8750	30/01/2025	14 674 000	12 910	1,12
République du Salvador	6,3750	18/01/2027	9 450 000	8 551	0,75
République du Salvador	9,5000	15/07/2052	5 685 000	5 418	0,47
République du Salvador	8,2500	10/04/2032	3 052 000	2 774	0,24
République du Salvador	8,6250	28/02/2029	2 649 000	2 523	0,22
				32 176	**2,80**
Ghana 1,58 %					
République du Ghana	7,8750	11/02/2035	7 674 000	6 521	0,56
République du Ghana	8,7500	11/03/2061	4 518 000	3 836	0,33
République du Ghana°°	10,7500	14/10/2030	2 540 000	3 092	0,27
République du Ghana	7,8750	26/03/2027	2 600 000	2 482	0,22
République du Ghana	8,9500	26/03/2051	2 599 000	2 255	0,20
				18 186	**1,58**
Honduras 0,21 %					
République du Honduras	5,6250	24/06/2030	2 289 000	**2 461**	**0,21**
Inde 0,50 %					
National Highways Authority of India	7,3000	18/05/2022	420 000 000	**5 779**	**0,50**
Indonésie 3,78 %					
République indonésienne	8,3750	15/04/2039	132 600 000 000	9 537	0,83
République indonésienne	4,1000	24/04/2028	3 550 000	4 045	0,35

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République indonésienne	7,5000	15/05/2038	23 663 000 000	1 584	0,14
République indonésienne (EMTN)	5,8750	15/01/2024	6 750 000	7 786	0,68
Lembaga Pembiayaan Ekspor Indonesia (EMTN)	3,8750	06/04/2024	7 640 000	8 146	0,71
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,3500	10/09/2024	10 980 000	12 297	1,07
				43 395	**3,78**
Côte d'Ivoire 1,88 %					
Gouvernement ivoirien	5,2500	22/03/2030	12 710 000	13 533	1,18
Gouvernement ivoirien	5,8750	17/10/2031	5 150 000	5 481	0,48
Gouvernement ivoirien	6,8750	17/10/2040	1 600 000	1 692	0,15
Gouvernement ivoirien	6,1250	15/06/2033	860 000	809	0,07
				21 515	**1,88**
Kenya 0,88 %					
République du Kenya	7,0000	22/05/2027	9 200 000	9 073	0,79
République du Kenya	8,0000	22/05/2032	1 066 000	1 058	0,09
				10 131	**0,88**
Mexique 2,07 %					
Gouvernement du Mexique	5,7500	05/03/2026	271 500 000	12 589	1,09
Gouvernement du Mexique	8,5000	18/11/2038	141 700 000	7 523	0,66
Gouvernement du Mexique	6,0500	11/01/2040	2 900 000	3 652	0,32
				23 764	**2,07**
Monténégro 0,46 %					
République du Monténégro[∞]	2,5500	03/10/2029	4 980 000	**5 271**	**0,46**
Maroc 0,75 %					
Gouvernement du Maroc	1,5000	27/11/2031	7 810 000	**8 639**	**0,75**
Mozambique 0,63 %					
Gouvernement du Mozambique[∞]	5,0000	15/09/2031	8 710 000	**7 236**	**0,63**
Nigeria 1,87 %					
République fédérale du Nigeria	7,1430	23/02/2030	7 769 000	7 400	0,64
République fédérale du Nigeria[∞]	7,6250	21/11/2025	4 355 000	4 552	0,40
République fédérale du Nigeria	7,8750	16/02/2032	4 280 000	4 101	0,36
République fédérale du Nigeria[∞]	8,7470	21/01/2031	975 000	998	0,09
République fédérale du Nigeria (EMTN)	6,5000	28/11/2027	4 600 000	4 400	0,38
				21 451	**1,87**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Panama 0,32 %					
République du Panama	4,5000	01/04/2056	2 909 000	**3 648**	**0,32**
Paraguay 0,86 %					
République du Paraguay	6,1000	11/08/2044	4 560 000	5 918	0,51
République du Paraguay	5,4000	30/03/2050	3 263 000	3 972	0,35
				9 890	**0,86**
Qatar 6,43 %					
État du Qatar	4,8170	14/03/2049	24 800 000	33 464	2,91
État du Qatar	5,1030	23/04/2048	12 535 000	17 448	1,52
État du Qatar	4,0000	14/03/2029	13 000 000	15 243	1,33
État du Qatar	3,8750	23/04/2023	7 100 000	7 643	0,67
				73 798	**6,43**
Roumanie 1,10 %					
République roumaine	3,6240	26/05/2030	1 600 000	2 127	0,19
République roumaine (EMTN)	3,5000	03/04/2034	6 000 000	7 778	0,67
République roumaine (EMTN)	2,0000	28/01/2032	2 350 000	2 726	0,24
				12 631	**1,10**
Fédération de Russie 1,99 %					
Fédération de Russie	7,6500	10/04/2030	1 260 890 000	17 973	1,56
Fédération de Russie	7,7000	23/03/2033	340 000 000	4 898	0,43
				22 871	**1,99**
Rwanda 0,99 %					
République rwandaise	6,6250	02/05/2023	10 900 000	**11 309**	**0,99**
Arabie saoudite 2,39 %					
Gouvernement d'Arabie saoudite	4,3750	16/04/2029	1 740 000	2 044	0,18
Gouvernement d'Arabie saoudite (EMTN)[∞]	5,0000	17/04/2049	19 600 000	25 394	2,21
				27 438	**2,39**
Sénégal 0,30 %					
République du Sénégal	4,7500	13/03/2028	3 060 000	**3 479**	**0,30**
Serbie 1,29 %					
République de Serbie	3,1250	15/05/2027	11 800 000	**14 832**	**1,29**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Afrique du Sud 1,42 %					
République sud-africaine	9,0000	31/01/2040	217 400 000	10 479	0,91
République sud-africaine	6,2500	08/03/2041	6 020 000	5 798	0,51
				16 277	**1,42**
Tunisie 2,06 %					
Banque Centrale de Tunisie	6,3750	15/07/2026	9 600 000	10 181	0,89
Banque Centrale de Tunisie	6,7500	31/10/2023	7 077 000	7 849	0,68
Banque Centrale de Tunisie	5,6250	17/02/2024	5 296 000	5 646	0,49
				23 676	**2,06**
Ukraine 4,00 %					
République d'Ukraine	7,2530	15/03/2033	12 282 000	11 349	0,99
République d'Ukraine	9,7500	01/11/2028	1 009 000	1 093	0,10
République d'Ukraine	7,7500	01/09/2024	11 590 000	11 683	1,02
République d'Ukraine	6,7500	20/06/2026	7 210 000	8 249	0,72
République d'Ukraine	7,7500	01/09/2026	7 250 000	7 248	0,63
République d'Ukraine	VAR	31/05/2040	6 850 000	6 238	0,54
				45 860	**4,00**
Émirats arabes unis 1,08 %					
Émirat d'Abou Dhabi (EMTN)	3,1250	16/04/2030	5 822 000	6 513	0,57
Finance Department Government of Sharjah	4,0000	28/07/2050	5 746 000	5 890	0,51
				12 403	**1,08**
Uruguay 1,59 %					
République uruguayenne[∞]	5,1000	18/06/2050	6 600 000	8 880	0,78
République uruguayenne[∞]	4,3750	23/01/2031	4 049 514	4 828	0,42
République uruguayenne	4,3750	15/12/2028	82 757 762	4 494	0,39
				18 202	**1,59**
Ouzbékistan 0,66 %					
République d'Ouzbékistan (EMTN)	4,7500	20/02/2024	5 424 000	5 724	0,50
République d'Ouzbékistan (EMTN)	5,3750	20/02/2029	1 653 000	1 849	0,16
				7 573	**0,66**
Total Obligations d'État				**806 612**	**70,29**
Total Obligations				**1 086 789**	**94,71**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**1 086 789**	**94,71**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 0,37 %					
Actions - néant					
Brésil - néant					
OAS (bons de souscription)			2 091 534	-	-
Total Actions				-	-
Obligations 0,37 %					
Obligations d'entreprises 0,30 %					
Brésil - néant					
OAS	5,0000	31/03/2035	5 658 829	-	-
Venezuela 0,30 %					
Petroleos de Venezuela	6,0000	16/05/2024	84 183 665	2 735	0,24
Petroleos de Venezuela	6,0000	15/11/2026	20 908 603	680	0,06
				3 415	**0,30**
Total Obligations d'entreprises				**3 415**	**0,30**
Obligations d'État 0,07 %					
Venezuela 0,07 %					
République du Venezuela	9,2500	07/05/2028	9 500 000	**808**	**0,07**
Total Obligations d'État				**808**	**0,07**
Total Obligations				**4 223**	**0,37**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**4 223**	**0,37**
Fonds d'investissement à capital variable 3,98 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			21 538	21 537	1,88
Aberdeen Standard SICAV I - China Onshore Bond Fund Z Acc USD[†]			1 150 000	11 963	1,04
Aberdeen Standard SICAV I - Indian Bond Fund Z Acc USD[†]			898 688	12 127	1,06
				45 627	**3,98**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**45 627**	**3,98**

Dérivés (0,70 %)
Contrats de change à terme (0,70 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays Capital	USD	BRL	25/11/2020	19 800 286	110 644 000	199	0,02
Barclays Capital	USD	INR	25/11/2020	7 587 823	574 163 000	(168)	(0,01)
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	8 541	6 185	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	7 875 153	8 609 764	(17)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	85 443	93 413	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	2 190	2 403	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	1 065	1 167	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	838	911	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	795	876	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	792	877	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	515	557	-	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	46 837	6 799	-	-
BNP Paribas	COP	USD	25/11/2020	43 338 668 000	11 729 004	(518)	(0,05)
BNP Paribas	CZK	USD	16/12/2020	4 146 843	184 395	(5)	-
BNP Paribas	CZK	USD	16/12/2020	1 048	46	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	11 858	13 828	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	7 550	8 804	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	402 274	470 609	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	43 227	50 570	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	7 823	9 152	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	291 594	341 491	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	20 644	24 176	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	20 018	23 443	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	92 213 740	108 671 218	(504)	(0,04)
BNP Paribas	EUR	USD	16/10/2020	89 215 182	105 137 505	(487)	(0,04)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	35 346 029	41 711 142	(190)	(0,02)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	26 047 300	30 737 898	(140)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	8 205 767	9 683 462	(44)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	8 005 734	9 447 407	(43)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	7 000 000	8 318 611	(96)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 964 730	7 038 858	(32)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 795 163	2 105 561	3	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	224 572	267 208	(3)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	99 662	118 240	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	99 411	118 523	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	60 395	70 607	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	29 259	34 258	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	18 523	21 895	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	18 390	21 667	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 661	6 612	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	5 375	6 392	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	4 064	4 750	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	3 600	4 283	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 819	3 288	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 549	2 990	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 420	1 688	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 416	1 664	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	980	1 145	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	590	699	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	454	536	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	330	386	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	208	247	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	169	200	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	154	183	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	139	164	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	103	122	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	39	46	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	25	30	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	21	25	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	05/10/2020	7 092	9 101	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	23 305 779	30 195 806	(51)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	4 613 631	5 977 586	(10)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	23 754	30 571	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	15 711	20 349	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	13 153	16 712	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	11 855	15 335	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	4 739	6 155	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	4 115	5 312	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	3 187	4 117	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	1 854	2 385	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	223	285	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	61	78	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	28	36	-	-
BNP Paribas	HUF	USD	16/12/2020	265 957 164	874 291	(17)	-
BNP Paribas	SGD	USD	05/10/2020	47 080	34 379	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	741 471	541 474	2	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	4 200	3 067	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	4 155	3 056	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	1 761	1 293	-	-
BNP Paribas	SGD	USD	16/12/2020	946	695	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	89	123	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	76	108	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	36	49	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	01/10/2020	556	515	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	05/10/2020	909	838	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	107 604	99 605	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	81 793	74 930	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	79 939	74 001	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	48 458	43 945	1	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	45 482	41 602	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	20 115	18 232	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	2 618	2 379	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	2 274	2 089	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	1 163	1 077	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	885	811	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	633	574	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	618	565	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	596	552	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	86	594	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	65	446	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	35	237	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	16/12/2020	2 272	52 927	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	16/12/2020	1 724	39 661	-	-
BNP Paribas	USD	CZK	16/12/2020	1 610	37 306	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01/10/2020	6 601	5 661	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01/10/2020	1 143	980	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	1 352 599	1 160 623	(9)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	1 312 289	1 126 034	(9)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	1 029 719	877 794	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	998 004	850 758	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	896 700	763 922	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/10/2020	886 829	755 513	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 801 468	4 117 113	(35)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 279 768	1 935 311	6	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	532 974	457 052	(4)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	517 052	443 108	(3)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	471 319	402 274	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	423 335	360 184	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	389 027	331 214	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	381 282	326 754	(3)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	344 534	292 447	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	341 981	291 594	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	301 627	255 426	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	289 711	246 658	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	220 533	188 995	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	209 467	178 220	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	191 665	161 762	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	176 305	148 365	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	167 718	142 793	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	120 416	102 453	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	119 339	102 272	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	90 754	77 267	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	87 584	75 058	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	82 869	69 863	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	68 573	57 875	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	66 605	56 707	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	63 343	53 894	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	59 361	50 100	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	53 534	45 125	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	50 646	43 227	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	46 677	39 714	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	43 090	36 367	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	40 272	33 780	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	38 997	33 024	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	27 614	23 442	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	24 211	20 644	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	23 477	20 018	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	20 845	17 875	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	17 165	14 522	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	16 215	13 905	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	15 289	12 947	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	14 483	12 210	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	13 850	11 858	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	9 166	7 823	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	8 818	7 550	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	8 082	6 837	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 595	4 716	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 774	4 012	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	4 424	3 723	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 971	3 409	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 188	1 001	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	757	636	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	156	134	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	109	94	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	102	87	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	70	59	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	51	43	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	26	22	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	01/10/2020	5 310	4 115	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	02/10/2020	30 559	23 754	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	952 925	750 000	(17)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	371 614	291 866	(6)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	283 056	221 843	(4)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	189 548	148 210	(2)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	160 240	124 978	(1)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	73 651	57 846	(1)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	61 977	48 170	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	56 149	44 006	(1)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	36 501	28 139	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	36 264	28 356	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	30 919	24 115	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	23 929	18 456	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	14 982	11 500	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	9 297	7 304	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	9 104	7 092	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	8 530	6 646	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	7 106	5 455	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	4 884	3 776	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	2 353	1 826	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	1 525	1 196	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	33	26	-	-
BNP Paribas	USD	HUF	16/12/2020	10 801	3 371 683	-	-
BNP Paribas	USD	HUF	16/12/2020	8 215	2 540 473	-	-
BNP Paribas	USD	HUF	16/12/2020	6 324	1 956 924	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	34 382	47 080	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	6 877	9 471	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	5 209	7 107	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	4 574	6 240	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	4 147	5 626	-	-
BNP Paribas	USD	SGD	16/12/2020	520	707	-	-
Crédit Agricole	USD	EUR	07/10/2020	696 311	587 000	8	-
Deutsche Bank	EUR	USD	07/10/2020	580 000	684 652	(4)	-
Deutsche Bank	USD	MXN	07/10/2020	31 153 742	718 114 000	(1 356)	(0,13)
Deutsche Bank	ZAR	USD	07/10/2020	20 650 000	1 202 309	35	-
Goldman Sachs	EUR	USD	07/10/2020	2 647 000	3 136 652	(32)	-
HSBC	USD	BRL	25/11/2020	15 322 910	82 615 000	687	0,05
JPM Chase	USD	CNH	12/01/2021	11 346 270	77 660 000	(16)	-
JPM Chase	USD	EUR	07/10/2020	135 444 938	120 072 000	(5 373)	(0,48)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Merrill Lynch	EUR	USD	07/10/2020	5 000 000	5 821 440	42	-
Morgan Stanley	MXN	USD	07/10/2020	256 621 000	11 387 158	230	0,02
Morgan Stanley	ZAR	USD	07/10/2020	19 266 000	1 137 826	16	-
Société Générale	EUR	USD	07/10/2020	1 352 000	1 590 173	(5)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	2 000 000	2 341 002	5	-
State Street	MXN	USD	07/10/2020	271 481 000	11 973 557	317	0,03
State Street	USD	EUR	07/10/2020	1 235 819	1 047 000	8	-
UBS	USD	COP	25/11/2020	11 410 618	43 338 668 000	199	0,02
UBS	USD	EUR	07/10/2020	5 192 437	4 610 000	(214)	(0,02)
UBS	USD	ZAR	07/10/2020	11 742 720	202 266 000	(376)	(0,03)
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(8 033)**	**(0,70)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(8 033)**	**(0,70)**
Total des placements						**1 128 606**	**98,36**
Autres actifs nets						**18 831**	**1,64**
Total de l'actif net						**1 147 437**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Select Emerging Markets Investment Grade Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Select Emerging Markets Investment Grade Bond a augmenté de 4,06 % par rapport à une hausse de 7,03 % de l'indice de référence, le JP Morgan EMBI Global Diversified Credit Investment Grade TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.
Rendement de l'indice de référence : Source : JP Morgan, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La dette des marchés émergents a augmenté au cours de la période, mais avec des divergences considérables par pays. À l'échelle mondiale, les obligations en devises fortes ont surperformé les émissions en devises locales, principalement en raison de la faiblesse des devises dans certains pays. L'univers investment grade, mesuré par l'indice JPMorgan EMBI Global Diversified Investment Grade, a progressé au cours de la période.

Au début de la période, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine a été un facteur dominant. Un accord commercial a été conclu fin 2019, certains droits de douane ont été annulés et la perspective d'un accroissement du commerce mondial a stimulé les actifs des marchés émergents dans le monde entier. Cet optimisme a pris fin début 2020, car le nouveau coronavirus s'est transformé en pandémie mondiale. De plus, la baisse des prix du pétrole a été un facteur clé des pertes dans les États disposant d'importantes ressources énergétiques. Le brut de Brent a dégringolé en février, la hausse des cas de Covid-19 alimentant les craintes d'un ralentissement économique mondial, en parallèle d'une guerre des prix du pétrole entre la Russie et l'Arabie saoudite. Le spread de la dette des marchés émergents par rapport au rendement des bons du Trésor américain s'est considérablement creusé en mars, lorsque les impacts économiques se sont fait ressentir. Au cours des six derniers mois, les marchés ont commencé à se redresser. Les obligations ont réagi positivement à la baisse des taux, tant de la part de la Réserve fédérale américaine qu'au niveau local, pour soutenir les économies en difficulté. Cependant, il semble que les cas de Covid-19 ont commencé à augmenter une fois de plus, l'Inde et l'Amérique latine étant particulièrement vulnérables à la hausse des contaminations.

Le Mexique, la composante la plus importante de l'indice des devises fortes, a légèrement reculé au cours de la période. Le pays a été touché par une foule de révisions à la baisse des notations, notamment pour la compagnie pétrolière publique Pemex. En Amérique latine également, le réal brésilien a chuté de plus de 30 %

– une combinaison d'assouplissement des banques centrales et de détérioration des conditions extérieures a effacé toute appréciation des obligations en devise locale. En revanche, l'Asie a été une région solide : l'Indonésie et la Malaisie ont affiché des rendements positifs pour les obligations en devises fortes comme locales.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de 4,06 % contre un rendement de 7,03 % pour l'indice de référence. L'exposition de change a été le principal facteur de la sous-performance, les allocations géographiques nuisant également à la performance. À l'inverse, l'allocation des devises locales et l'allocation de crédit ont contribué à la performance.

Au niveau régional, l'Amérique latine a été la moins performante. Les principales lanternes rouges ont été une position hors indice de référence aux Bahamas ainsi que l'exposition de change en Uruguay et au Chili. La monnaie a été le facteur déterminant de la sous-performance mexicaine, bien que l'allocation des devises locales et le crédit aient quelque peu compensé ces résultats.

L'Europe de l'Est a également été un mauvais élève, notamment l'exposition au rouble russe. L'exposition aux obligations libellées en euros a également nui à la performance. En termes de contributions, la sélection des titres au Qatar et en Malaisie et l'allocation des devises locales en Croatie et en Hongrie ont stimulé les rendements. La surpondération du Brésil et l'allocation de crédit au Koweït ont également été positives.

En termes d'activité, au premier semestre de la période, le Fonds a augmenté ses participations en devises fortes en Arabie saoudite, à Trinité-et-Tobago et aux Bahamas. Après avoir participé à une nouvelle émission du Qatar, nous avons continué d'étoffer notre position dans le pays, y compris en développant nos participations dans les obligations à 30 ans à plus longue échéance. À l'inverse, nous avons réduit nos participations en Hongrie. Dans l'espace des devises locales, nous avons augmenté notre exposition à la Russie, tout en réduisant nos positions en Indonésie et au Mexique. Au niveau des entreprises, nous avons augmenté notre exposition à la compagnie pétrolière mexicaine Pemex et KazMunayGas au Kazakhstan, tout en réduisant notre exposition aux entreprises chinoises. À l'inverse, nous avons participé à de nouvelles émissions de Bank Mandiri, une société indonésienne de services financiers, et à un billet à taux variable de la société panaméenne Global Bank. En parallèle, nous avons réduit nos participations dans Saudi Aramco, dans Investment Corporation of Dubai, basée aux Émirats arabes unis, et dans la banque saoudienne, Samba. Nous avons également liquidé notre position dans Latam Airlines en raison du risque de restructuration.

Perspectives

La recrudescence des cas de Covid-19 dans certains pays a accru la probabilité de nouvelles mesures de confinement. Nous nous attendons à ce que les gouvernements du monde entier soient mieux préparés cette fois-ci et qu'ils évitent potentiellement les restrictions de confinement total observées en mars.

Au cours du dernier trimestre de l'année, nous prévoyons que l'activité économique continuera de se normaliser. Cependant, la prudence dans la confiance des consommateurs et des investisseurs devrait persister alors que le monde apprend à vivre avec la Covid-19 pendant un certain temps. L'assouplissement de la politique monétaire devrait continuer à apporter son soutien, les banques centrales mondiales continuant à maintenir des

liquidités abondantes et les gouvernements ayant partiellement déployé des mesures budgétaires. Les prochaines élections présidentielles américaines constituent un risque majeur pour la dette des marchés émergents. Elles occuperont un rôle central dans la définition du calendrier de politique étrangère américaine en ce qui concerne la Chine et la Russie. En outre, elles seront importantes pour la poursuite du débat sur la participation du secteur privé à l'Initiative de suspension du service de la dette du G20. Cette initiative appelle les créanciers bilatéraux et privés à fournir un allégement du service de la dette à certains emprunteurs des marchés émergents.

Équipe Global Emerging Market Debt
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	50 457
Avoirs bancaires		123
Intérêts à recevoir		510
Total de l'actif		**51 090**
Passif		
Achats de placements à payer		248
Impôts et charges à payer		39
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	284
Autres passifs		54
Total du passif		**625**
Actif net en fin d'exercice		**50 465**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		104 076
Plus-values nettes sur investissements		1 442
Plus-values nettes réalisées		5 906
Moins-values nettes latentes		(2 792)
Produits des émissions d'actions		31 693
Paiements des actions rachetées		(89 184)
Régularisation nette versée	10	(80)
Dividendes distribués	5	(596)
Actif net en fin d'exercice		**50 465**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 944
Total des revenus		**1 944**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	402
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	91
Autres frais de fonctionnement		2
Intérêts bancaires		7
Total des charges		**502**
Plus-values nettes sur investissements		**1 442**
Plus-values réalisées sur investissements		4 736
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		1 529
Moins-values de change réalisées		(359)
Plus-values nettes réalisées		**5 906**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(3 422)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		630
Moins-values nettes latentes		**(2 792)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**4 556**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR[A]	A Acc USD	A MInc Hedged EUR[A]	A MInc USD	I Acc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	500	790	567	342 663	1 683 000
Actions émises durant l'exercice	-	63 878	-	498 000	-
Actions rachetées durant l'exercice	(500)	(3 164)	(567)	(840 000)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**-**	**61 504**	**-**	**663**	**1 683 000**
Valeur nette d'inventaire par action	**-**	**12,6881**	**-**	**11,2298**	**13,3708**

	I Acc USD	I MInc EUR[A]	I MInc Hedged EUR	I MInc USD[A]	Z Acc Hedged CNH[B]
Actions en circulation en début d'exercice	46 274	640	7 284 441	800	-
Actions émises durant l'exercice	493 600	-	1 900 000	-	458
Actions rachetées durant l'exercice	(493 600)	(640)	(7 122 086)	(800)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**46 274**	**-**	**2 062 355**	**-**	**458**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,7229**	**-**	**9,3783**	**-**	**119,4823**

	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	800
Actions émises durant l'exercice	-
Actions rachetées durant l'exercice	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**800**
Valeur nette d'inventaire par action	**13,3874**

[A] Classe d'actions fermée le 19 mai 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 20 mars 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 93,95 %					
Obligations 93,95 %					
Obligations d'entreprises 42,29 %					
Brésil 0,98 %					
GTL Trade Finance	7,2500	16/04/2044	200 000	264	0,53
Suzano Austria	6,0000	15/01/2029	200 000	229	0,45
				493	**0,98**
Îles Caïman 0,24 %					
Sparc EM SPC Panama Metro Line 2	-	05/12/2022	126 824	**123**	**0,24**
Chine 5,23 %					
Baidu	4,8750	14/11/2028	200 000	238	0,47
China Mengniu Dairy	1,8750	17/06/2025	200 000	201	0,40
Chinalco Capital	4,2500	21/04/2022	250 000	255	0,50
CNAC HK Finbridge	4,6250	14/03/2023	232 000	247	0,49
Country Garden	6,5000	08/04/2024	200 000	216	0,43
Huarong Finance 2019 (EMTN)	2,1250	30/09/2023	250 000	249	0,49
Longfor Group	3,9500	16/09/2029	250 000	266	0,53
Shimao Property	6,1250	21/02/2024	230 000	245	0,49
Sinopec Group Overseas Development 2018	2,1500	13/05/2025	200 000	208	0,41
Vanke Real Estate Hong Kong (EMTN)	3,9750	09/11/2027	240 000	260	0,52
Weibo	3,5000	05/07/2024	240 000	253	0,50
				2 638	**5,23**
Colombie 2,44 %					
Ecopetrol	6,8750	29/04/2030	307 000	368	0,74
Empresas Publicas de Medellin	4,2500	18/07/2029	200 000	201	0,40
Grupo Aval	4,3750	04/02/2030	220 000	213	0,42
Oleoducto Central	4,0000	14/07/2027	200 000	209	0,41
Transportadora de Gas Internacional	5,5500	01/11/2028	210 000	239	0,47
				1 230	**2,44**
Inde 1,61 %					
Adani Electricity Mumbai	3,9490	12/02/2030	200 000	196	0,39
REC (EMTN)	4,6250	22/03/2028	400 000	413	0,81
UPL	4,6250	16/06/2030	200 000	205	0,41
				814	**1,61**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Indonésie 6,19 %					
Hutama Karya Persero (EMTN)	3,7500	11/05/2030	200 000	218	0,43
LLPL Capital Pte	6,8750	04/02/2039	384 990	447	0,88
Pertamina Persero	6,0000	03/05/2042	1 114 000	1 378	2,73
Pertamina Persero	6,5000	27/05/2041	621 000	801	1,59
Perusahaan Listrik Negara (EMTN)	6,1500	21/05/2048	220 000	284	0,56
				3 128	**6,19**
Jordanie 0,46 %					
Hikma Finance USA	3,2500	09/07/2025	225 000	**230**	**0,46**
Kazakhstan 3,94 %					
Kazakhstan Temir Zholy Finance	6,9500	10/07/2042	1 090 000	1 466	2,91
KazMunayGas	5,7500	19/04/2047	230 000	274	0,54
Tengizchevroil Finance International	4,0000	15/08/2026	233 000	248	0,49
				1 988	**3,94**
Koweït 0,46 %					
MEGlobal Canada ULC (EMTN)	5,8750	18/05/2030	200 000	**234**	**0,46**
Malaisie 0,87 %					
Danga Capital	3,0350	01/03/2021	200 000	201	0,40
TNB Global Ventures Capital	4,8510	01/11/2028	200 000	238	0,47
				439	**0,87**
Mexique 3,35 %					
Alfa	6,8750	25/03/2044	410 000	467	0,93
Petroleos Mexicanos	6,7500	21/09/2047	630 000	488	0,96
Petroleos Mexicanos	6,5000	13/03/2027	240 000	225	0,45
Petroleos Mexicanos	6,5000	02/06/2041	208 000	161	0,32
Petroleos Mexicanos	FRN	11/03/2022	96 000	94	0,19
PLA Administradora Industrial	4,9620	18/07/2029	240 000	254	0,50
				1 689	**3,35**
Maroc 1,02 %					
OCP	6,8750	25/04/2044	404 000	**515**	**1,02**
Pays-Bas 0,66 %					
VEON	4,0000	09/04/2025	320 000	**332**	**0,66**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Panama 0,61 %					
Global Bank	VAR	16/04/2029	290 000	**306**	**0,61**
Pérou 1,00 %					
Lima Metro Line 2 Finance	4,3500	05/04/2036	230 000	255	0,50
Nexa Resources	5,3750	04/05/2027	240 000	251	0,50
				506	**1,00**
Philippines 0,50 %					
Philippine National Bank (EMTN)	3,2800	27/09/2024	240 000	**252**	**0,50**
Qatar 1,54 %					
ABQ Finance (EMTN)	3,1250	24/09/2024	250 000	260	0,51
MAR Sukuk	2,2100	02/09/2025	284 000	285	0,57
QNB Finance (EMTN)	3,5000	28/03/2024	219 000	233	0,46
				778	**1,54**
Fédération de Russie 0,50 %					
Gazprom	4,3750	19/09/2022	240 000	**251**	**0,50**
Arabie saoudite 1,19 %					
Saudi Arabian Oil (EMTN)	4,2500	16/04/2039	520 000	**598**	**1,19**
Afrique du Sud 0,43 %					
Gold Fields Orogenl	5,1250	15/05/2024	200 000	**218**	**0,43**
Thaïlande 1,91 %					
PTTEP Treasury Center (EMTN)	3,7000	16/07/2070	320 000	319	0,63
PTTEP Treasury Center (EMTN)	3,9030	06/12/2059	600 000	643	1,28
				962	**1,91**
Trinité-et-Tobago 1,04 %					
Trinidad Generation	5,2500	04/11/2027	530 000	**526**	**1,04**
Émirats arabes unis 6,12 %					
Abu Dhabi Crude Oil Pipeline (SINK)	4,6000	02/11/2047	220 000	270	0,54
Abu Dhabi National Energy	3,6250	12/01/2023	200 000	212	0,42
Aldar	4,7500	29/09/2025	230 000	256	0,51
BOS Funding (EMTN)	4,0000	18/09/2024	250 000	256	0,51
Esic Sukuk (EMTN)	3,9390	30/07/2024	200 000	202	0,40
MAF Sukuk (EMTN)	3,9325	28/02/2030	200 000	208	0,41

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
RAK Capital (EMTN)	3,0940	31/03/2025	524 000	552	1,09
Sharjah Sukuk Program	2,9420	10/06/2027	308 000	319	0,62
Sharjah Sukuk Program	3,2340	23/10/2029	248 000	263	0,52
Tabreed Sukuk Spc	5,5000	31/10/2025	200 000	230	0,46
Zahidi	4,5000	22/03/2028	326 853	326	0,64
				3 094	**6,12**
Total Obligations d'entreprises				**21 344**	**42,29**
Obligations d'État 51,66 %					
Bahamas 2,82 %					
Commonwealth des Bahamas	6,0000	21/11/2028	1 563 000	**1 424**	**2,82**
Chili 1,03 %					
République du Chili	2,5500	27/01/2032	490 000	**518**	**1,03**
Colombie 5,04 %					
République colombienne	5,2000	15/05/2049	854 000	1 035	2,06
République colombienne	4,5000	28/01/2026	480 000	532	1,05
République colombienne	6,1250	18/01/2041	400 000	517	1,02
République colombienne	7,0000	30/06/2032	910 000 000	254	0,50
République colombienne	3,1250	15/04/2031	200 000	205	0,41
				2 543	**5,04**
Hongrie 1,28 %					
République hongroise	1,6250	28/04/2032	400 000	498	0,99
République hongroise	1,7500	05/06/2035	120 000	148	0,29
				646	**1,28**
Inde 1,57 %					
Export-Import Bank of India	3,3750	05/08/2026	500 000	527	1,05
Export-Import Bank of India (EMTN)	3,2500	15/01/2030	260 000	263	0,52
				790	**1,57**
Indonésie 3,23 %					
République indonésienne	8,3750	15/04/2039	2 488 000 000	179	0,35
République indonésienne	8,3750	15/03/2034	789 000 000	57	0,11
République indonésienne (EMTN)	3,8500	18/07/2027	250 000	282	0,56
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	4,3500	10/09/2024	994 000	1 113	2,21
				1 631	**3,23**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Kazakhstan 1,22 %					
République du Kazakhstan (EMTN)	1,5000	30/09/2034	540 000	**618**	**1,22**
Koweït 1,34 %					
État du Koweït	3,5000	20/03/2027	600 000	**676**	**1,34**
Mexique 4,62 %					
Gouvernement du Mexique	4,0000	02/10/2023	1 516 000	1 648	3,26
Gouvernement du Mexique	4,7500	27/04/2032	245 000	278	0,55
Gouvernement du Mexique	10,0000	05/12/2024	4 750 000	256	0,51
Gouvernement du Mexique	6,0500	11/01/2040	120 000	151	0,30
				2 333	**4,62**
Maroc 3,48 %					
Gouvernement du Maroc	1,5000	27/11/2031	880 000	974	1,92
Gouvernement du Maroc	2,0000	30/09/2030	430 000	497	0,99
Gouvernement du Maroc	5,5000	11/12/2042	230 000	286	0,57
				1 757	**3,48**
Pérou 1,27 %					
Corp Financiera de Desarrollo	2,4000	28/09/2027	200 000	202	0,40
République péruvienne	6,5500	14/03/2037	291 000	441	0,87
				643	**1,27**
Philippines 0,30 %					
République philippine	7,7500	14/01/2031	100 000	**152**	**0,30**
Qatar 7,78 %					
État du Qatar	4,8170	14/03/2049	1 281 000	1 729	3,44
État du Qatar	5,1030	23/04/2048	500 000	696	1,38
État du Qatar	4,6250	02/06/2046	484 000	638	1,26
État du Qatar	4,0000	14/03/2029	400 000	469	0,93
État du Qatar	4,4000	16/04/2050	300 000	388	0,77
				3 920	**7,78**
Roumanie 2,81 %					
République roumaine	3,0000	14/02/2031	250 000	257	0,51
République roumaine (EMTN)	2,0000	28/01/2032	577 000	669	1,32
République roumaine (EMTN)	2,1240	16/07/2031	235 000	276	0,55

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
République roumaine (EMTN)	3,5000	03/04/2034	120 000	156	0,31
République roumaine (EMTN)	3,3750	28/01/2050	50 000	60	0,12
				1 418	**2,81**
Fédération de Russie 2,97 %					
Fédération de Russie	5,1000	28/03/2035	1 000 000	1 229	2,43
Fédération de Russie	7,6500	10/04/2030	19 000 000	271	0,54
				1 500	**2,97**
Arabie saoudite 4,63 %					
Gouvernement d'Arabie saoudite	2,0000	09/07/2039	512 000	617	1,22
Gouvernement d'Arabie saoudite	4,3750	16/04/2029	209 000	246	0,49
Gouvernement d'Arabie saoudite (EMTN)	4,5000	17/04/2030	786 000	943	1,87
Gouvernement d'Arabie saoudite (EMTN)	5,0000	17/04/2049	410 000	531	1,05
				2 337	**4,63**
Trinité-et-Tobago 0,95 %					
République de Trinité-et-Tobago	4,5000	04/08/2026	470 000	**479**	**0,95**
Émirats arabes unis 2,71 %					
Émirat d'Abou Dhabi	2,1250	30/09/2024	515 000	538	1,06
Émirat d'Abou Dhabi (EMTN)	2,7000	02/09/2070	520 000	504	1,00
Émirat d'Abou Dhabi (EMTN)	3,1250	16/04/2030	292 000	327	0,65
				1 369	**2,71**
Uruguay 2,61 %					
République uruguayenne	5,1000	18/06/2050	980 000	**1 319**	**2,61**
Total Obligations d'État				**26 073**	**51,66**
Total Obligations				**47 417**	**93,95**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**47 417**	**93,95**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 1,91 %					
Obligations 1,91 %					
Obligations d'État 1,91 %					
Bermudes 1,38 %					
Gouvernement des Bermudes	2,3750	20/08/2030	685 000	**694**	**1,38**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Panama 0,53 %					
République du Panama	3,7500	17/04/2026	250 000	**269**	**0,53**
Total Obligations d'État				**963**	**1,91**
Total Obligations				**963**	**1,91**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**963**	**1,91**
Fonds d'investissement à capital variable 4,12 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			1 316	1 317	2,61
Aberdeen Standard SICAV I - China Onshore Bond Fund Z Acc USD[†]			25 000	260	0,52
Aberdeen Standard SICAV I - Indian Bond Fund Z Acc USD[†]			37 000	500	0,99
				2 077	**4,12**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**2 077**	**4,12**

Dérivés (0,56 %)
Contrats de change à terme (0,56 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Barclays Capital	USD	CLP	25/11/2020	226 833	179 797 000	(1)	-
Barclays Capital	USD	RON	07/10/2020	181 390	783 000	(7)	(0,01)
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	55 534	8 061	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	19 707 997	23 257 013	(107)	(0,22)
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	53	363	-	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	51	351	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	07/10/2020	760 832	650 000	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	196 960	167 690	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	150 029	128 573	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	138 596	116 973	1	-
Crédit Agricole	CLP	USD	25/11/2020	179 797 000	225 589	3	0,01
Deutsche Bank	USD	MXN	07/10/2020	394 523	9 094 000	(17)	(0,03)
JPM Chase	USD	CNH	12/01/2021	317 772	2 175 000	-	-
JPM Chase	USD	EUR	07/10/2020	4 271 853	3 787 000	(170)	(0,35)
Merrill Lynch	EUR	USD	07/10/2020	119 000	140 371	(1)	-
State Street	EUR	USD	07/10/2020	488 000	573 411	(1)	-
State Street	MXN	USD	07/10/2020	4 610 000	203 320	5	0,01
UBS	RON	USD	07/10/2020	783 000	183 710	5	0,01
UBS	RUB	USD	07/10/2020	18 417 000	233 660	4	0,01

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
UBS	USD	COP	25/11/2020	230 132	874 065 000	4	0,01
UBS	USD	EUR	07/10/2020	33 235	28 000	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(284)**	**(0,56)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(284)**	**(0,56)**
Total des placements						**50 173**	**99,42**
Autres actifs nets						**292**	**0,58**
Total de l'actif net						**50 465**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Select Euro High Yield Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds Select Euro High Yield Bond a diminué de 0,30 % par rapport à une baisse de 0,64 % de l'indice de référence, l'ICE Bank of America Merrill Lynch Euro High Yield Constrained TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en EUR.
Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en EUR.

Veuillez garder à l'esprit que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Le marché du haut rendement européen a reculé de 0,6 % au cours des 12 mois clos le 30 septembre 2020. Le début de la période a été dynamisé par l'assouplissement monétaire, un ton plus conciliant dans les négociations commerciales et l'amélioration des statistiques économiques. Le haut rendement européen a ensuite dégringolé au cours des premières semaines du mois de mars, la propagation rapide du coronavirus déclenchant une « fuite vers la qualité » dans un contexte de craintes d'une vague d'insolvabilité généralisée alors que les entreprises étaient contraintes de fermer. Les mesures rapides prises par les gouvernements et les banques centrales à l'échelle mondiale ont fourni des liquidités aux particuliers, aux entreprises et aux marchés financiers. Elles ont stoppé les pertes et se sont traduites par l'un des trimestres les plus solides jamais enregistrés par le haut rendement européen, qui a affiché un rendement de 11,3 % au deuxième trimestre. Les déclencheurs des défauts se sont dissipés ou ont été repoussés à plus tard, les marchés bénéficiant de données économiques et de bénéfices des entreprises supérieurs aux prévisions au fil de l'année. Après l'ampleur de l'effondrement et du rebond au premier semestre de l'année, le troisième trimestre a été beaucoup plus stable, avec un rendement de 2,6 %. La volatilité accrue en septembre a été déclenchée par les incertitudes croissantes autour des élections américaines et la proximité de leur tenue ainsi que par une hausse généralisée des cas de coronavirus. Le soutien budgétaire ou, en réalité, le manque de décision sur ce point, a été une autre source de préoccupation.

Quelques autres évolutions en Europe méritent d'être soulignées. Les négociations sur le Brexit semblent avoir pris un tournant plus hostile. La livre sterling a alors été mise sous pression, et a cédé 2 % par rapport à l'euro en septembre. Alors que le temps passe et que le risque lié à une actualité négative restera élevé jusqu'à la fin de l'année, notre scénario de base demeure celui de la conclusion d'un accord (à la dernière minute). Après tout, une rupture désordonnée est tout simplement trop dommageable pour les deux côtés. Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne (BCE), a annoncé le 10 septembre que la banque centrale envisage peu de risque de déflation et qu'elle ne prévoit pas d'abaisser les taux. La BCE a également annoncé qu'elle avait revu à la hausse ses prévisions de PIB pour 2020. Les statistiques économiques ont toutefois été plus mitigées récemment. Une amélioration surprenante, qui devrait être encourageante, suggère que les dépenses d'investissement remontent. Une mesure composite du G7 a encore progressé à la fin de la période et est désormais proche de sa moyenne à long terme.

Le marché primaire a maintenu sa forte dynamique en septembre, portant le volume des émissions depuis le début de l'année à 70 milliards d'euros, en retrait seulement par rapport à 2014 sur la base des taux courants. Les émissions du troisième trimestre, qui s'élèvent à 27 milliards d'euros, ont dépassé le précédent record pour un troisième trimestre de 22 milliards d'euros établi en 2016. La qualité des émissions a été élevée : 72 % de BB et seulement 1 % de CCC. Le volume moyen des obligations cette année a été de 505 millions d'euros, le plus haut niveau jamais enregistré, démontrant peut-être une volonté des entreprises de stimuler autant que possible la liquidité. Les émissions du quatrième trimestre devraient atteindre environ 30 milliards d'euros pour dépasser le record établi en 2016 ; même si nous n'y parvenons pas, le fait que les marchés de capitaux fonctionnent bien est un élément positif important pour la catégorie d'investissement.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a enregistré une bonne performance relative au cours des 12 derniers mois. Ceci est particulièrement satisfaisant, compte tenu de la forte surpondération des titres notés B et de la sous-pondération des titres notés BB, ces derniers affichant un rendement de -0,6 % contre 3,5 % pour les premiers. La surperformance a été portée par une combinaison d'allocation sectorielle et de solide sélection des titres. Nous avons débuté l'année avec un positionnement sectoriel relativement défensif, qui a contribué à protéger le Fonds contre le creux subi par les secteurs du marché les plus sensibles à la Covid.

Nous avons renforcé le risque principalement dans le secteur automobile, mais aussi dans les secteurs de l'industrie de base, de la vente au détail et des services au deuxième trimestre, lorsqu'il est devenu évident que des pans du marché étaient déconnectés de leurs valorisations appropriées. Nous avons également été prompts à profiter de la baisse des prix sur un grand nombre d'« anges déchus », ces sociétés ayant rétrogradé de la catégorie investment grade à la catégorie du haut rendement, comme Pemex, ZF Friedrichshafen et Ford. Du côté des ventes, nous avons cherché à liquider des positions dans lesquelles nous observions un potentiel de hausse supplémentaire très limité ou dont nous estimions que l'activité était structurellement remise en cause suite à l'apparition de la Covid-19. Pour ce dernier cas, nous pouvons citer NewDay (cartes de crédit), PureGym et Europcar. Sur la base des titres individuels, la principale contribution à la performance a été signée par Klockner Pentaplast, dont les obligations se sont redressées d'environ 50 à environ 90 sur fond de réduction des coûts, de diminution des coûts des intrants et d'annonce que l'equity sponsor avait investi dans la dette. La plus mauvaise contribution individuelle à la performance est venue d'AMC Theatres après les dommages irréparables causés par les confinements au secteur dans son ensemble, au cours d'une année qui devait être synonyme de croissance soutenue des bénéfices pour la société.

Perspectives

Nos perspectives restent prudentes lorsque nous nous tournons vers 2021. La stratégie du Fonds n'a donc pas changé. À court terme, le marché est confronté à une volatilité accrue due à certains risques majeurs.

En particulier, un nombre croissant de cas de Covid-19 donne lieu à des confinements localisés plus répandus. Les élections américaines à venir et le risque d'un Congrès divisé et/ou d'une contestation du résultat ainsi qu'un éventuel Brexit « dur » pourraient avoir un impact négatif sur les marchés. Si le manque de vigueur du marché pourrait constituer une opportunité d'achat, le degré d'incertitude autour de ces résultats appelle également à la prudence.

Les banques centrales devraient selon nous rester accommodantes dans ce contexte de rendements très bas (et négatifs). Nous pensons que le spread de crédit supplémentaire dans le haut rendement semblera intéressant pour les investisseurs, en particulier dans la mesure où les perspectives de défaut sont assez favorables. Si la vitesse de la reprise économique a sensiblement ralenti, la poursuite de la croissance en 2021 devrait constituer un soutien supplémentaire.

Bien qu'il soit difficile de prédire quand un vaccin contre le coronavirus sera disponible, on s'attend à ce que cela se produise à relativement court terme. Nous visons à positionner le Fonds de manière à lui permettre de bénéficier d'une telle annonce, mais sans prendre un risque de crédit excessif.

Équipe Euro HY and Global Leverage Loans
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	646 391
Avoirs bancaires		21 285
Intérêts à recevoir		9 576
Souscriptions à recevoir		6 324
Ventes de placements à recevoir		3 824
Autres actifs		77
Total de l'actif		**687 477**
Passif		
Impôts et charges à payer		660
Rachats d'actions à payer		16 962
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	339
Autres passifs		1 024
Total du passif		**18 985**
Actif net en fin d'exercice		**668 492**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Actif net en début d'exercice		785 561
Plus-values nettes sur investissements		26 214
Moins-values nettes réalisées		(31 817)
Moins-values nettes latentes		(12 306)
Produits des émissions d'actions		581 972
Paiements des actions rachetées		(668 502)
Régularisation nette versée	10	(732)
Dividendes distribués	5	(11 898)
Actif net en fin d'exercice		**668 492**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'EUR
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	33 420
Revenus des prêts de titres	16	1 157
Autres revenus		8
Total des revenus		**34 585**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	6 961
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	1 312
Commissions de distribution	4.1	32
Autres frais de fonctionnement		19
Intérêts bancaires		47
Total des charges		**8 371**
Plus-values nettes sur investissements		**26 214**
Moins-values réalisées sur investissements		(23 694)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(7 837)
Moins-values de change réalisées		(286)
Moins-values nettes réalisées		**(31 817)**
Augmentation de la moins-value latente sur investissements		(16 442)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		4 064
Plus-values de change latentes		72
Moins-values nettes latentes		**(12 306)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(17 909)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc Hedged GBP	A Acc Hedged USD	A AInc EUR[A]	A MInc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	5 880 926	107 126	2 333 783	565	25 504 732
Actions émises durant l'exercice	4 434 171	145 105	4 934 661	-	1 095 656
Actions rachetées durant l'exercice	(5 881 790)	(61 991)	(6 082 673)	(565)	(5 138 353)
Actions en circulation en fin d'exercice	**4 433 307**	**190 240**	**1 185 771**	**-**	**21 462 035**
Valeur nette d'inventaire par action	**23,1553**	**39,0035**	**18,9022**	**-**	**5,7182**

	A MInc GBP	A MInc Hedged GBP	A MInc Hedged USD	A MIncA EUR	A MIncA Hedged USD
Actions en circulation en début d'exercice	2 463 184	3 307 909	3 540 857	26 508	38 941
Actions émises durant l'exercice	115 937	202 131	186 279	17 404	146 917
Actions rachetées durant l'exercice	(613 410)	(565 726)	(963 909)	(14 557)	(137 166)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 965 711**	**2 944 314**	**2 763 227**	**29 355**	**48 692**
Valeur nette d'inventaire par action	**5,2968**	**18,5897**	**10,4102**	**9,4007**	**10,4244**

	B MInc EUR	I Acc EUR	I Acc Hedged USD	I MInc EUR[B]	I MInc Hedged USD
Actions en circulation en début d'exercice	221 009	11 903 082	4 798	-	266 273
Actions émises durant l'exercice	-	18 671 313	1 087 808	560	77 065
Actions rachetées durant l'exercice	(27 269)	(18 139 974)	(886 888)	-	(103 833)
Actions en circulation en fin d'exercice	**193 740**	**12 434 421**	**205 718**	**560**	**239 505**
Valeur nette d'inventaire par action	**5,6993**	**17,3806**	**11,4170**	**9,6478**	**10,1779**

	W Acc EUR	W Acc Hedged USD	W MInc EUR	X Acc EUR	X Acc Hedged USD
Actions en circulation en début d'exercice	73 642	53 112	98 078	713 462	734 109
Actions émises durant l'exercice	23 478	6 644	23 468	154 288	60 974
Actions rachetées durant l'exercice	(38 790)	(52 764)	(20 186)	(777 242)	(70 934)
Actions en circulation en fin d'exercice	**58 330**	**6 992**	**101 360**	**90 508**	**724 149**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,9000**	**11,7534**	**9,4154**	**14,3818**	**11,7466**

	X MInc EUR	X MInc GBP	X MInc Hedged USD	Z Acc EUR	Z MInc EUR
Actions en circulation en début d'exercice	3 343 585	2 635 034	170 084	363 622	3 116 924
Actions émises durant l'exercice	1 457 058	1 290 802	33 673	197 566	1 793 183
Actions rachetées durant l'exercice	(1 841 967)	(701 931)	(4 241)	(271 856)	(3 243 076)
Actions en circulation en fin d'exercice	**2 958 676**	**3 223 905**	**199 516**	**289 332**	**1 667 031**
Valeur nette d'inventaire par action	**9,6475**	**10,7802**	**10,0503**	**12,1116**	**9,0960**

[A] Classe d'actions fermée le 19 mai 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 29 octobre 2019.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 92,74 %					
Obligations 92,74 %					
Obligations d'entreprises 92,74 %					
Autriche 0,74 %					
JBS Investments II	7,0000	15/01/2026	5 400 000	**4 923**	**0,74**
Belgique 0,39 %					
House of Finance∞	4,3750	15/07/2026	2 862 000	**2 636**	**0,39**
Canada 1,18 %					
Cott Finance (EMTN)	5,5000	01/07/2024	7 716 000	**7 872**	**1,18**
République tchèque 0,07 %					
Sazka	4,1250	20/11/2024	497 000	**472**	**0,07**
Danemark 1,35 %					
Nassa Topco	2,8750	06/04/2024	9 083 000	**9 026**	**1,35**
France 5,77 %					
Casino Guichard Perrachon (EMTN)	4,5610	25/01/2023	2 200 000	2 043	0,31
Casino Guichard Perrachon (EMTN)	4,4980	07/03/2024	2 200 000	1 772	0,27
Faurecia	3,7500	15/06/2028	3 126 000	3 117	0,47
Faurecia∞	3,1250	15/06/2026	1 330 000	1 325	0,20
Faurecia	2,3750	15/06/2027	1 400 000	1 324	0,20
La Financiere Atalian	4,0000	15/05/2024	4 452 000	3 781	0,57
NewCo GB∞	8,0000	15/12/2022	4 496 475	4 076	0,60
NewCo Sab MidCo∞	5,3750	15/04/2025	3 344 000	3 368	0,50
Novafives	5,0000	15/06/2025	4 273 000	3 150	0,47
Picard	FRN	30/11/2023	4 000 000	3 893	0,58
Quatrim	5,8750	15/01/2024	525 000	505	0,08
RCI Banque∞	VAR	18/02/2030	10 700 000	10 220	1,52
				38 574	**5,77**
Allemagne 10,24 %					
ADO Properties	3,2500	05/08/2025	2 100 000	2 124	0,32
Bayer	VAR	12/11/2079	1 300 000	1 283	0,19
Consus Real Estate	9,6250	15/05/2024	8 275 000	8 868	1,33
HT Troplast	9,2500	15/07/2025	1 960 000	2 091	0,31
IHO Verwaltungs∞	3,8750	15/05/2027	1 500 000	1 506	0,23

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
IHO Verwaltungs	3,6250	15/05/2025	1 440 000	1 448	0,22
Nidda BondCo	5,0000	30/09/2025	1 448 000	1 412	0,21
Nidda Healthcare	3,5000	30/09/2024	6 577 000	6 433	0,96
PrestigeBidCo	6,2500	15/12/2023	7 986 000	8 156	1,22
Techem Verwaltungsgesellschaft	2,0000	15/07/2025	4 000 000	3 830	0,57
Techem Verwaltungsgesellschaft	6,0000	30/07/2026	8 777 000	8 980	1,34
Tele Columbus	3,8750	02/05/2025	9 487 000	9 079	1,36
Vertical Midco	4,3750	15/07/2027	1 510 000	1 542	0,23
Vertical Midco	FRN	15/07/2027	1 264 000	1 270	0,19
Volkswagen International Finance	VAR	PERP	6 600 000	6 699	1,00
ZF Europe Finance	2,5000	23/10/2027	2 300 000	2 096	0,31
ZF Europe Finance	2,0000	23/02/2026	1 800 000	1 648	0,25
				68 465	**10,24**
Irlande 3,22 %					
Ardagh Packaging Finance (Stuttgart Listing)	2,1250	15/08/2026	7 500 000	7 300	1,09
Ardagh Packaging Finance	2,1250	15/08/2026	2 032 000	1 978	0,30
Ardagh Packaging Finance	4,7500	15/07/2027	1 590 000	1 764	0,26
Virgin Media Vendor Financing Notes III DAC	4,8750	15/07/2028	9 402 000	10 488	1,57
				21 530	**3,22**
Israël 1,76 %					
Teva Pharmaceutical Finance Netherlands II	4,5000	01/03/2025	12 063 000	**11 790**	**1,76**
Italie 6,24 %					
Autostrade per l'Italia (MTN)	1,6250	12/06/2023	3 386 000	3 287	0,49
Banca Monte dei Paschi di Siena	VAR	22/01/2030	6 344 000	5 827	0,88
Banca Monte dei Paschi di Siena (EMTN)	VAR	18/01/2028	4 228 000	3 508	0,52
Banco BPM	VAR	PERP	1 337 000	1 157	0,17
Diocle Spa	FRN	30/06/2026	8 974 149	8 857	1,33
Intesa Sanpaolo	VAR	PERP	3 671 000	3 489	0,52
Telecom Italia Finance (EMTN)	7,7500	24/01/2033	7 400 000	10 693	1,61
UniCredit	VAR	PERP	4 000 000	3 971	0,59
Unione di Banche Italiane	VAR	PERP	920 000	899	0,13
				41 688	**6,24**
Japon 1,83 %					
SoftBank	5,0000	15/04/2028	7 464 000	7 940	1,19
SoftBank	5,2500	30/07/2027	2 872 000	3 091	0,46
SoftBank	4,7500	30/07/2025	1 116 000	1 194	0,18
				12 225	**1,83**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Jersey 1,01 %					
LHC3	4,1250	15/08/2024	6 734 000	**6 759**	**1,01**
Luxembourg 9,34 %					
Altice Finco	4,7500	15/01/2028	8 400 000	7 637	1,14
ARD Finance	5,0000	30/06/2027	2 000 000	1 964	0,29
Cirsa Finance International	6,2500	20/12/2023	4 689 000	4 293	0,64
INEOS	5,3750	01/08/2024	3 705 000	3 710	0,56
Kleopatra 1	9,2500	30/06/2023	8 922 055	7 957	1,19
LHMC Finco	7,2500	02/10/2025	3 045 288	2 368	0,35
Lincoln Financing	3,6250	01/04/2024	8 482 000	8 175	1,22
Matterhorn Telecom	3,1250	15/09/2026	11 839 000	11 335	1,70
Monitchem[∞]	5,2500	15/03/2025	3 640 000	3 716	0,56
Monitchem HoldCo 3	FRN	15/03/2025	3 400 000	3 408	0,51
Samsonite Finco (EMTN)[∞]	3,5000	15/05/2026	1 537 000	1 256	0,19
Unilabs Subholding	5,7500	15/05/2025	6 565 000	6 615	0,99
				62 434	**9,34**
Mexique 2,96 %					
Petroleos Mexicanos (EMTN)	3,6250	24/11/2025	2 580 000	2 317	0,35
Petroleos Mexicanos (EMTN)	5,5000	24/02/2025	1 570 000	1 587	0,24
Petroleos Mexicanos (EMTN)	3,7500	21/02/2024	9 389 000	8 900	1,32
Petroleos Mexicanos (EMTN)	5,1250	15/03/2023	6 960 000	7 005	1,05
				19 809	**2,96**
Pays-Bas 12,20 %					
ELM for Firmenich International	VAR	PERP	1 128 000	1 182	0,18
Fiat Chrysler Automobiles[∞]	4,5000	07/07/2028	3 464 000	3 952	0,59
LeasePlan	VAR	PERP	5 257 000	5 358	0,80
OCI[∞]	3,1250	01/11/2024	8 605 000	8 583	1,28
OCI	5,0000	15/04/2023	1 320 000	1 356	0,20
PPF Telecom (EMTN)	2,1250	31/01/2025	2 000 000	1 957	0,29
Q-Park Holding I	FRN	01/03/2026	3 000 000	2 706	0,40
Samvardhana Motherson Automotive Systems	1,8000	06/07/2024	1 450 000	1 326	0,20
Sigma Holdco[∞]	5,7500	15/05/2026	3 670 000	3 629	0,54
Stichting AK Rabobank Certificaten	6,5000	PERP	9 750 000	11 642	1,74
Summer BidCo	9,0000	15/11/2025	5 039 244	5 084	0,76
United	4,8750	01/07/2024	2 612 000	2 645	0,40
UPCB Finance IV	4,0000	15/01/2027	6 565 500	6 666	1,00
Ziggo	3,3750	28/02/2030	17 416 000	16 617	2,50
Ziggo	4,2500	15/01/2027	8 469 000	8 822	1,32
				81 525	**12,20**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Norvège 0,87 %					
B2Holding∞	FRN	23/05/2023	4 000 000	3 660	0,54
Explorer II∞	3,3750	24/02/2025	2 674 520	2 181	0,33
				5 841	**0,87**
Portugal 0,52 %					
Caixa Geral de Depositos	VAR	PERP	3 200 000	**3 472**	**0,52**
Espagne 2,92 %					
Arena Luxembourg Finance	1,8750	01/02/2028	984 000	887	0,13
Banco Santander	VAR	PERP	4 200 000	3 804	0,57
Banco Santander	VAR	PERP	2 600 000	2 598	0,39
Bankia	VAR	PERP	5 000 000	5 129	0,77
Cirsa Finance International∞	FRN	30/09/2025	1 487 000	1 287	0,19
Telefonica Europe	VAR	PERP	4 000 000	4 228	0,63
Telefonica Europe	VAR	PERP	1 600 000	1 599	0,24
				19 532	**2,92**
Suède 3,01 %					
Intrum	3,0000	15/09/2027	2 858 000	2 499	0,37
Intrum (EMTN)∞	3,5000	15/07/2026	6 529 000	5 980	0,89
Verisure	3,5000	15/05/2023	2 231 000	2 251	0,34
Verisure Holding	3,8750	15/07/2026	1 951 000	1 961	0,29
Verisure Midholding	5,7500	01/12/2023	4 452 000	4 461	0,67
Volvo Car (EMTN)	2,1250	02/04/2024	3 000 000	2 995	0,45
				20 147	**3,01**
Royaume-Uni 17,21 %					
Arqiva Broadcast Finance	6,7500	30/09/2023	5 567 000	6 337	0,95
Arrow Global Finance∞	5,1250	15/09/2024	8 385 000	8 804	1,32
Aviva	VAR	03/06/2055	868 000	1 011	0,15
Barclays	VAR	PERP	2 507 000	2 746	0,41
Barclays	VAR	PERP	2 361 000	2 661	0,40
BP Capital Markets	VAR	PERP	2 256 000	2 327	0,35
British Telecommunications∞	VAR	18/08/2080	1 671 000	1 555	0,23
Cabot Financial Luxembourg∞	7,5000	01/10/2023	4 000 000	4 475	0,67
CYBG	VAR	PERP	9 858 000	9 915	1,48
EG Global Finance∞	4,3750	07/02/2025	2 600 000	2 476	0,37
EnQuest (EMTN)	7,0000	15/04/2022	4 260 250	1 981	0,30
INEOS Styrolution∞	2,2500	16/01/2027	5 061 000	4 746	0,71
Jaguar Land Rover Automotive	6,8750	15/11/2026	1 388 000	1 272	0,19
Jaguar Land Rover Automotive	3,8750	01/03/2023	800 000	801	0,12

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Lloyds Bank (EMTN)	VAR	PERP	1 500 000	2 853	0,43
Matalan Finance	6,7500	31/01/2023	3 370 000	2 489	0,37
Motion Bondco∞	4,5000	15/11/2027	3 750 000	3 182	0,48
Motion Finco	7,0000	15/05/2025	1 828 000	1 810	0,27
Moto Finance	4,5000	01/10/2022	2 367 000	2 507	0,37
RAC Bond	5,0000	06/11/2022	8 137 000	8 697	1,30
RL Finance	4,8750	07/10/2049	2 095 000	2 441	0,37
Shop Direct Funding	7,7500	15/11/2022	5 850 000	6 184	0,92
Synlab Unsecured Bondco	8,2500	01/07/2023	5 000 000	5 145	0,77
Synthomer	3,8750	01/07/2025	1 371 000	1 401	0,21
TalkTalk Telecom∞	3,8750	20/02/2025	7 195 000	7 690	1,15
Vmed O2 UK Financing I∞	4,0000	31/01/2029	4 224 000	4 631	0,69
Vodafone	VAR	27/08/2080	6 846 000	6 818	1,02
Voyage Care Bondco∞	5,8750	01/05/2023	5 436 000	5 801	0,87
Voyage Care Bondco	10,0000	01/11/2023	2 310 000	2 275	0,34
				115 031	**17,21**
États-Unis 9,91 %					
Adient Global	3,5000	15/08/2024	6 114 000	5 648	0,84
Ashland Services	2,0000	30/01/2028	4 000 000	3 821	0,57
Avantor	4,7500	01/10/2024	6 696 000	6 938	1,04
Bausch Health	4,5000	15/05/2023	5 750 000	5 716	0,86
Energizer Gamma Acquisition	4,6250	15/07/2026	2 934 000	3 034	0,45
Ford Motor	8,5000	21/04/2023	6 276 000	5 842	0,87
Ford Motor	9,0000	22/04/2025	2 031 000	1 988	0,30
Ford Motor	9,6250	22/04/2030	407 000	449	0,07
Ford Motor Credit (EMTN)	FRN	14/05/2021	2 268 000	2 230	0,33
General Motors Financial	VAR	PERP	3 320 000	2 709	0,41
International Game Technology	4,7500	15/02/2023	8 112 000	8 300	1,24
International Game Technology	3,5000	15/07/2024	2 246 000	2 223	0,33
MPT Operating Partnership	3,3250	24/03/2025	4 000 000	4 194	0,63
Netflix	3,6250	15/05/2027	6 730 000	7 281	1,09
OI European	2,8750	15/02/2025	2 546 000	2 516	0,38
UGI International	3,2500	01/11/2025	3 314 000	3 363	0,50
				66 252	**9,91**
Total Obligations d'entreprises				**620 003**	**92,74**
Total Obligations				**620 003**	**92,74**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**620 003**	**92,74**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 3,58 %					
Actions - néant					
Jersey - néant					
Real Estate Opportunities			350 908	-	-
Royaume-Uni - néant					
BrightHouse			111 002	-	-
Total Actions				-	-
Obligations 3,58 %					
Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires 0,16 %					
Irlande 0,16 %					
Invesco Euro CLO IV	FRN	15/04/2033	1 171 000	**1 090**	**0,16**
Total Obligations adossées à des actifs/créances hypothécaires				**1 090**	**0,16**
Obligations d'entreprises 3,42 %					
République tchèque - néant					
Sazka (STEP)	9,0000	12/07/2021	10 566 043	-	-
Luxembourg 1,92 %					
Altice France	8,0000	15/05/2027	12 059 000	12 821	1,92
Galapagos	FRN	15/06/2021	344 700	-	-
Galapagos	5,3750	15/06/2021	230 500	-	-
Hellas Telecommunications III	8,5000	15/10/2013	5 599 045	-	-
				12 821	**1,92**
Royaume-Uni - néant					
Cammell Laird	12,0000	15/10/2010	1 080 000	-	-
États-Unis 1,50 %					
Banff Merger Sub	8,3750	01/09/2026	5 060 000	5 172	0,77
Cogent Communications	4,3750	30/06/2024	4 761 000	4 851	0,73
				10 023	**1,50**
Total Obligations d'entreprises				**22 844**	**3,42**
Total Obligations				**23 934**	**3,58**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire		**23 934**	**3,58**
Fonds d'investissement à capital variable 0,37 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - Euro Fund Z-3[†]	2 470	**2 454**	**0,37**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**2 454**	**0,37**

Dérivés (0,05 %)

Contrats de change à terme (0,05 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	GBP	01/10/2020	17 702	15 999	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	02/10/2020	38 599	35 103	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/10/2020	456 665	417 902	(4)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/10/2020	384 027	352 627	(5)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/10/2020	321 445	295 671	(4)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/10/2020	106 486	97 530	(1)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/10/2020	43 790	40 154	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/10/2020	9 859	9 000	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/10/2020	4 191	3 866	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/10/2020	2 294	2 089	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/12/2020	63 128	58 123	(1)	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/12/2020	54 899	50 289	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	2 805	3 271	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	01/10/2020	1 334	1 556	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	598 287	699 920	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	05/10/2020	213	250	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	797 631	947 883	(9)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	474 815	556 907	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	331 926	387 707	2	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	295 878	345 056	2	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	245 699	290 715	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	215 079	252 705	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	189 769	221 067	2	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	169 120	198 707	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	151 113	176 035	1	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	77 712	92 467	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	69 820	81 809	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	67 782	79 640	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	66 439	78 812	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	55 424	64 565	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	51 944	61 193	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	42 288	49 550	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	24 461	28 527	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	19 140	22 323	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	18 668	21 934	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	18 256	21 659	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	16 466	19 182	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	16 011	18 779	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	15 292	17 814	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	13 473	15 830	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	13 108	15 270	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	12 527	14 758	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	11 733	13 786	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	9 080	10 790	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	8 924	10 640	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	7 764	9 169	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	7 348	8 705	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	4 174	4 960	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	3 342	3 893	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 322	2 728	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 273	2 655	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	2 192	2 577	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 884	2 246	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 695	1 976	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 474	1 727	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	544	634	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	512	602	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	487	573	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	310	364	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	24	28	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	22	26	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	05/10/2020	9 000	9 861	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	55 776 356	61 288 388	189	0,03
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	35 103	38 592	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	33 514	36 552	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	32 828	36 081	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	31 349	34 358	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	19 039	20 651	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	15 999	17 698	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	6 998	7 693	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	2 898	3 148	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	735	803	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	618	677	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	321	353	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	139	151	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	137	151	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/10/2020	42	45	-	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/12/2020	6 728 178	7 385 170	23	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/12/2020	750 000	817 221	9	-
BNP Paribas	GBP	EUR	16/12/2020	35 665	38 939	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	01/10/2020	387 707	332 468	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	01/10/2020	2 655	2 277	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02/10/2020	81 809	69 930	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02/10/2020	49 550	42 355	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	02/10/2020	1 727	1 476	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	05/10/2020	556 907	475 534	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	29 647 699	25 124 913	114	0,02
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	22 590 013	19 143 884	86	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	8 638 844	7 320 980	33	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 447 008	2 073 714	9	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 384 591	2 020 820	9	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 046 290	1 734 127	8	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	727 256	615 285	4	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	699 920	597 377	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	511 637	433 586	2	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	461 850	389 307	4	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	404 235	343 117	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	238 356	201 498	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	158 553	133 707	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	111 320	93 835	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	83 267	70 565	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	22 580	19 147	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	13 557	11 542	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	11 037	9 282	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 337	4 486	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 978	3 346	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 400	2 859	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 271	2 801	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 900	2 446	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 101	1 796	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 577	1 354	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 556	1 332	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 382	1 161	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 293	1 097	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 292	1 094	-	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'EUR	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	1 000	840	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	759	643	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	540	454	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	515	439	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	325	277	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	300	252	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	250	213	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	156	131	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	150	129	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	139	117	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	134	115	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	125	105	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	103	86	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	97	83	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	85	72	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	68	58	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	64	54	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	55	46	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	32	28	-	-
Goldman Sachs	EUR	GBP	29/10/2020	104 914 134	95 810 000	(665)	(0,09)
HSBC	GBP	EUR	29/10/2020	3 771 000	4 154 587	1	-
JPM Chase	EUR	USD	29/10/2020	17 808 963	21 109 000	(181)	(0,03)
Merrill Lynch	EUR	GBP	29/10/2020	2 464 023	2 261 000	(28)	-
Merrill Lynch	GBP	EUR	29/10/2020	5 619 000	6 141 937	50	0,01
UBS	GBP	EUR	29/10/2020	1 537 000	1 680 138	14	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(339)**	**(0,05)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(339)**	**(0,05)**
Encours des investissements						**646 052**	**96,64**
Autres actifs nets						**22 440**	**3,36**
Total de l'actif net						**668 492**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
∞ Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.
Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

UK Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds UK Equity a diminué de 4,17 % par rapport à une baisse de 16,59 % de l'indice de référence, le FTSE All-Share TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en GBP.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en GBP.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions britanniques ont connu une année volatile et ont clôturé la période en repli. Le conflit commercial prolongé entre les États-Unis et la Chine a occupé le devant de la scène pendant la majeure partie de 2019. Les incertitudes politiques se sont apaisées après la large victoire des conservateurs aux élections générales britanniques de décembre et un accord commercial partiel a été signé entre les États-Unis et la Chine cette année, mais l'accalmie a été de courte durée. Les marchés se sont effondrés dans le sillage de la propagation rapide du coronavirus. Alors que l'épidémie s'est transformée en pandémie meurtrière, les gouvernements ont été contraints d'imposer des confinements stricts et des mesures de distanciation sociale pour la contenir. Ces mesures ont paralysé les voyages internationaux et ont gravement entravé l'activité économique. Contribuant davantage à cette morosité, les prix du pétrole se sont effondrés lors de l'échec des négociations sur la production entre l'Arabie saoudite et la Russie. Toutes les classes d'actifs ont reculé. Les cours des actions se sont rapidement redressés au deuxième trimestre, dopés par les efforts des gouvernements pour redémarrer leur économie. La confiance a également été regonflée par l'annonce d'avancées dans la mise au point de vaccins potentiels, ainsi que par les mesures de relance budgétaires et monétaires à l'échelle mondiale et par un rebond du prix du pétrole. Vers la fin de la période, la volatilité des cours des actions s'est encore aggravée, car une recrudescence spectaculaire des contaminations locales a suscité des craintes de nouveaux confinements, en parallèle de l'incertitude persistante sur le Brexit, les deux parties peinant à trouver un terrain d'entente. En outre, le PIB du deuxième trimestre s'est contracté à un rythme sans précédent. Les indicateurs avancés ont également perdu de leur élan, parallèlement au retrait prévu du soutien politique. En réponse à ces préoccupations, le ministre des Finances a dévoilé un nouveau régime de chômage partiel en remplacement.

Commentaires sur le portefeuille

Cette acquisition devrait agrandir l'entreprise et améliorer ses capacités dans ses activités clés que sont la santé et les sciences de la vie. L'absence d'exposition à Royal Dutch Shell a été favorable, car la société, comme la plupart des autres acteurs du secteur pétrolier et gazier, a souffert dans la mesure où les cours du pétrole sont restés sous pression. L'absence d'HSBC en portefeuille s'est également avérée avantageuse, car ses actions ont été freinées en même temps que celles de la plupart des autres prêteurs, compte tenu de l'environnement de taux d'intérêt bas probablement durable découlant de l'assouplissement généralisé de la politique monétaire visant à lutter contre la pandémie.

Le Fonds a largement surperformé son indice de référence, avec une sélection des titres et une allocation des actifs positives. Au niveau des titres, les participations dans Just Eat Takeaway.com et Aveva, ainsi que l'absence d'exposition à Royal Dutch Shell et HSBC ont profité au Fonds. Les actions de Just Eat Takeaway.com notamment se sont bien comportées après le succès de sa fusion en début d'année. Elles ont également été dopées par des résultats positifs qui ont montré une envolée de la croissance des commandes, car les consommateurs comme les restaurants s'appuient davantage sur cette plate-forme en cette période inédite. Tout cela renforce son effet réseau, la positionnant de manière attrayante à plus long terme. Aveva, dont les actions ont été dynamisées par l'annonce d'un accord de 5 milliards de dollars US portant sur l'achat de la société de logiciels de procédés industriels OSIsoft, a également contribué à la performance.

À l'inverse, les participations dans WH Smith, Standard Chartered et Hunting ont pénalisé le Fonds. Du fait des restrictions sur les déplacements et du report de la reprise du transport aérien, les actions de WH Smith sont à la traîne du marché au sens large. Les confinements avaient contraint la société à fermer l'intégralité de son parc, ce qui aura clairement un impact considérable sur ses bénéfices à court terme. L'entreprise ayant réussi à mobiliser des capitaux, nous sommes néanmoins convaincus qu'elle dispose de suffisamment de liquidités et qu'elle devrait en théorie en sortir renforcée compte tenu de la solidité de son modèle d'entreprise et de son positionnement concurrentiel. Dans le même temps, les résultats de Standard Chartered ont souffert dans les circonstances actuelles, où la baisse des taux et le tassement de la croissance économique ne sont d'aucune aide et retarderaient l'amélioration de son profil de rendement. Enfin, Hunting a été impactée par la faiblesse de la demande sur ses marchés finaux, où la négativité continue autour de la dynamique des prix du pétrole, des restrictions temporaires de capacité des pipelines et de la baisse des dépenses d'investissement n'aide vraiment pas. Malgré des qualités supérieures à celles de ses pairs, nous l'avons ensuite cédée en faveur d'opportunités plus intéressantes ailleurs.

Perspectives

Les perspectives à court terme du marché britannique semblent incertaines. Bien que les votes soient toujours en train d'être décomptés, Joe Biden semble en voie de devenir le 46e président américain et cette nouvelle pourrait déclencher un redressement des titres de rendement à court terme. Cependant, la triste réalité est qu'un hiver difficile semble se profiler, dans la mesure où une deuxième vague de Covid-19 déferle sur une grande partie du continent et ailleurs. Bien qu'un vaccin prometteur ait été mis au point, il faudra du temps pour accélérer la production, et le stockage à très basse température pourrait s'avérer difficile, même pour les hôpitaux les plus modernes. En outre, la plupart des gouvernements pourraient ne pas être disposés ni en mesure de proposer le même niveau de soutien financier qu'auparavant, si bien que les répercussions économiques pourraient être importantes. Ainsi, nous voyons un rôle plus important pour les gestionnaires actifs qui sont prêts à s'éloigner de l'indice de référence, à adopter une vision à long terme et à mener leur propre recherche exclusive, comme nous le faisons.

Équipe UK Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers de GBP
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	33 102
Avoirs bancaires		177
Intérêts et dividendes à recevoir		36
Souscriptions à recevoir		8
Total de l'actif		**33 323**
Passif		
Achats de placements à payer		10
Impôts et charges à payer		18
Rachats d'actions à payer		164
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	64
Autres passifs		8
Total du passif		**264**
Actif net en fin d'exercice		**33 059**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers de GBP
Actif net en début d'exercice		30 925
Plus-values nettes sur investissements		371
Plus-values nettes réalisées		1 518
Moins-values nettes latentes		(2 380)
Produits des émissions d'actions		19 732
Paiements des actions rachetées		(17 074)
Régularisation nette versée	10	(1)
Dividendes distribués	5	(32)
Actif net en fin d'exercice		**33 059**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers de GBP
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	593
Intérêts bancaires		1
Total des revenus		**594**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	159
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	63
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**223**
Plus-values nettes sur investissements		**371**
Plus-values réalisées sur investissements		1 463
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		53
Plus-values de change réalisées		2
Plus-values nettes réalisées		**1 518**
Diminution de la plus-value latente sur investissements		(2 635)
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		255
Moins-values nettes latentes		**(2 380)**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(491)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc GBP	A SInc GBP	X Acc GBP	X SInc GBP	Z Acc Hedged EUR
Actions en circulation en début d'exercice	93 741	195 993	51 946	238 457	1 769 239
Actions émises durant l'exercice	166 461	7 281	634 904	34 882	362 649
Actions rachetées durant l'exercice	(77 671)	(17 993)	(627 936)	(66 559)	(283 134)
Actions en circulation en fin d'exercice	**182 531**	**185 281**	**58 914**	**206 780**	**1 848 754**
Valeur nette d'inventaire par action	**25,9575**	**20,9856**	**15,5654**	**13,4099**	**12,3695**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers de GBP	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 97,10 %			
Actions 97,10 %			
Matériaux de base 3,16 %			
Croda International	16 700	**1 043**	**3,16**
Biens de consommation 13,69 %			
Coca-Cola HBC	38 400	736	2,23
Countryside Properties	203 193	683	2,07
Diageo	52 980	1 404	4,24
Fever-Tree	37 850	877	2,65
Unilever	17 270	825	2,50
		4 525	**13,69**
Services de consommation 18,73 %			
Auto Trader	174 000	980	2,96
Euromoney Institutional Investor	89 400	717	2,17
Just Eat Takeaway.com	9 450	821	2,48
Pets at Home	251 710	1 064	3,22
RELX	77 210	1 333	4,04
Rightmove	105 140	659	1,99
WH Smith	64 717	617	1,87
		6 191	**18,73**
Services financiers 21,73 %			
Ashmore	261 700	938	2,84
Close Brothers	93 990	960	2,90
Intermediate Capital	56 800	677	2,05
John Laing	229 300	719	2,18
London Stock Exchange	12 410	1 101	3,33
Prudential	115 710	1 285	3,87
Standard Chartered	258 000	919	2,78
UNITE	70 191	589	1,78
		7 188	**21,73**
Santé 19,55 %			
Abcam	78 000	952	2,88
AstraZeneca	28 600	2 418	7,32
Dechra Pharmaceuticals	27 720	892	2,70

Titre	Nominal / Quantité	Valeur de marché en milliers de GBP	Total de l'actif net %
Genus	31 500	1 214	3,67
Smith & Nephew	65 000	986	2,98
		6 462	**19,55**
Industrie 13,84 %			
Bodycote	128 000	745	2,25
Experian	28 420	829	2,52
Marshalls	115 925	757	2,29
Rentokil Initial	134 690	722	2,18
Spirax-Sarco Engineering	6 700	741	2,24
Weir	62 400	781	2,36
		4 575	**13,84**
Technologies 4,34 %			
Aveva	30 060	**1 436**	**4,34**
Télécommunications 2,06 %			
Telecom Plus	50 997	**680**	**2,06**
Total Actions		**32 100**	**97,10**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**32 100**	**97,10**
Fonds d'investissement à capital variable 3,03 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - Sterling Fund Z-1[†]	1 002	**1 002**	**3,03**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**1 002**	**3,03**

Dérivés (0,19 %)
Contrats de change à terme (0,19 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers de GBP	Total de l'actif net %
BNP Paribas	EUR	GBP	16/12/2020	22 555 142	20 549 832	(65)	(0,20)
BNP Paribas	EUR	GBP	16/12/2020	679 792	617 668	-	-
BNP Paribas	EUR	GBP	16/12/2020	580 260	534 604	(8)	(0,02)
BNP Paribas	GBP	EUR	16/12/2020	809 215	880 768	9	0,03
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(64)**	**(0,19)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(64)**	**(0,19)**
Total Placements						**33 038**	**99,94**
Autres actifs nets						**21**	**0,06**
Total Actif net						**33 059**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

US Dollar Credit Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds US Dollar Credit Bond a augmenté de 8,70 % contre une hausse de 7,50 % de l'indice de référence, le Bloomberg Barclays U.S. Credit TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Le marché américain des titres à revenu fixe au sens large, tel que mesuré par l'indice Bloomberg Barclays U.S. Credit, a gagné 7,50 % sur la période de 12 mois close le 30 septembre 2020, dans un contexte d'incertitudes entourant l'impact de la propagation mondiale de la pandémie de Covid-19 sur l'économie mondiale. Les obligations d'entreprises de qualité investment grade ont généré des rendements relativement solides, mais ont sous-performé les bons du Trésor américain de duration comparable au cours de la période. La fuite vers les valeurs refuge sur le marché a entraîné une baisse notable des rendements sur l'ensemble de la courbe. Les rendements des obligations du Trésor à deux, trois, cinq et dix ans ont respectivement cédé 150, 140, 127 et 99 points de base (pb) à 0,13 %, 0,28 %, 0,37 % et 0,69 % sur le semestre considéré, le spread entre les taux à dix ans et à deux ans se creusant de 51 pb, à + 56 pb.

À la suite de sa réunion de fin octobre 2019, la Réserve fédérale américaine (Fed) a réduit le taux des fonds fédéraux de 25 pb à une fourchette comprise entre 1,50 % et 1,75 %, soit la troisième baisse de 2019. Par la suite, la Fed a gardé inchangé son taux d'intérêt de référence avant d'appliquer en urgence deux nouvelles réductions de taux totalisant 150 pb pour atteindre une fourchette comprise entre 0 % et 0,25 % les 3 et 15 mars 2020, en réponse à la sinistrose du marché. Dans sa déclaration annonçant la baisse des taux, la banque centrale a déclaré : « L'épidémie de coronavirus a nui aux communautés et a perturbé l'activité économique dans de nombreux pays, y compris aux États-Unis. La situation financière mondiale a également été considérablement affectée. » La banque centrale a maintenu son taux de référence jusqu'à la fin de la période considérée. Dans sa déclaration publiée à la suite de sa réunion de mi-septembre 2020, le FOMC (Federal Open Market Committee) a déclaré que « [l]a trajectoire de l'économie dépendra de manière significative de l'évolution du virus ». Le procès-verbal de la réunion a indiqué que la majorité des membres du FOMC préfèrent maintenir le taux des fonds fédéraux proche de 0 % au moins jusqu'en 2021.

La pandémie de Covid-19 a déjà eu un impact important sur l'économie américaine. Selon le ministère du Travail, la masse salariale américaine a diminué de 9,7 millions au cours de la période de 12 mois close le 30 septembre 2020, et le taux de chômage a augmenté de 4,4 points de pourcentage pour s'établir à 7,9 % après avoir atteint un sommet à 14,7 % en avril. Comme prévu, le secteur des loisirs et de l'hôtellerie a connu la plus forte baisse sur le plan de l'emploi, en raison des « confinements » imposés en mars et avril du fait de la Covid-19. Le ministère du Commerce a indiqué que le PIB américain avait chuté de 31,4 % au deuxième trimestre 2020, principalement en raison de la baisse des dépenses des ménages, des exportations et des investissements fixes non résidentiels.

Commentaires sur le portefeuille

Pour la période de 12 mois close le 30 septembre 2020, les Actions de capitalisation de Classe A ont dégagé un rendement de 8,70 % contre un rendement de 7,50 % pour l'indice de référence, l'indice Bloomberg Barclays U.S. Credit. La performance du Fonds a été dynamisée par la vigueur des secteurs de la banque, des transports, des biens de consommation cycliques et des services publics, tandis que l'énergie et les TMT ont été les principales lanternes rouges. Dans le secteur bancaire, certains des achats que nous avons effectués en mars 2020 dans la partie inférieure de la structure de capitalisation ont enregistré une bonne performance, les titres Tier 1 de BNP Paribas et Bank of Nova Scotia ayant gagné environ 20 points durant la reprise en mars et en avril.
La performance du Fonds a également profité des surpondérations accrues des valeurs financières Citigroup et Morgan Stanley, largement portées par les achats à long terme des nouvelles émissions aux spreads élargis du marché. Dans le secteur des transports, les participations dans les obligations d'Union Pacific et de FedEx ont été deux des plus grands acteurs de la performance du Fonds au cours de la période considérée. UNP a bénéficié d'un rebond marqué des marchés finaux industriels américains avec des volumes proches de l'équilibre par rapport aux niveaux de début 2020. FDX a enregistré une forte croissance du commerce électronique pendant la pandémie et connu une amélioration de son pouvoir de fixation des prix sur fond de baisse de la capacité de l'aviation commerciale. Dans le secteur des services publics, l'offre a été forte pour les sociétés d'exploitation et les sociétés holding à bêta plus élevé, les positions du Fonds dans WEC Energy et dans le Chinois State Grid surperformant. L'exposition du Fonds au secteur de l'énergie a quelque peu pesé sur la performance, en grande partie en raison de la sélection des titres, car notre orientation sur une qualité supérieure via des titres comme EOG Resources et Baker Hughes s'est inscrite à la traîne par rapport à bon nombre de leurs pairs à bêta plus élevé pendant la reprise. La pandémie de COVID-19 a exercé une pression considérable sur la demande de pétrole, à l'origine de plusieurs anges déchus dans le secteur de l'énergie et d'une pression importante sur les spreads dans un contexte morose et illiquide. Bien que le secteur ait enregistré un solide redressement, nous constatons une sous-performance de titres comme Occidental Petroleum, Phillips 66 et Nobel Energy. Dans le secteur des TMT, où même les obligations longues AAA n'étaient pas à l'abri des ventes massives sur le marché, la participation du Fonds dans le géant technologique Microsoft a signé l'une des principales surperformances de la période considérée.

Perspectives

Pour la première fois depuis le début de la reprise économique aux États-Unis, une pause a été observée dans le resserrement des spreads en fin de trimestre. La saison des résultats des entreprises pour le troisième trimestre devant commencer en octobre, nous pensons que la reprise restera sur une dynamique positive, en parallèle de discours plus prudents de la part des directions des entreprises dans de nombreux secteurs, à l'origine d'un optimisme prudent pour les détenteurs d'obligations. Les sociétés restent actives en matière d'amélioration de la liquidité, ce qui entraîne un ralentissement/une inversion des thèmes généraux de désendettement à court terme, ce qui, selon nous, renforce la prudence. Toutefois, l'environnement de taux d'intérêt bas a maintenu la couverture des intérêts dans un contexte plus raisonnable. Nous avons désormais dépassé les 1 600 milliards de dollars d'émissions de qualité investment grade jusqu'à présent en 2020, que le marché a, selon nous, très bien absorbés et, bien que les rendements soient à des plus bas à long terme, nous prévoyons un ralentissement des émissions au quatrième trimestre, ce qui devrait constituer un contexte technique légèrement plus positif. Les flux entrants sur le marché du crédit investment grade américain restent solides et soutiennent également, selon nous, les facteurs techniques.

Nous pensons qu'il y aura une volatilité élevée à mesure que nous nous approchons de l'élection présidentielle américaine en raison des incertitudes liées à son issue, du risque de contestation de l'élection et d'un éventuel basculement du Congrès vers une majorité démocrate à la Chambre comme au Sénat. Cette situation est toutefois contrebalancée par les anticipations d'une nouvelle série de mesures de relance de la part du gouvernement américain, qui devrait selon nous continuer de soutenir la consommation américaine, permettant une stabilisation durable de certains secteurs cycliques. Un soutien supplémentaire aux gouvernements locaux et d'État est également possible, ce qui devrait constituer un contexte positif pour le secteur des obligations municipales. Nous estimons que cela limite les niveaux de risque sur le marché global, ce qui devrait permettre une compression continue du bêta au cours des prochains trimestres pour de nombreux émetteurs notés BBB, un segment de marché sur lequel nous estimons que le Fonds est bien positionné, car nous sommes certains que ces sociétés pourront fonctionner de manière satisfaisante dans cet environnement économique.

Équipe US IG Fixed Income
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	71 142
Avoirs bancaires		126
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		299
Intérêts à recevoir		578
Souscriptions à recevoir		58
Ventes de placements à recevoir		260
Plus-values latentes sur contrats à terme	2.7	6
Total de l'actif		**72 469**
Passif		
Achats de placements à payer		943
Impôts et charges à payer		55
Rachats d'actions à payer		25
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	281
Autres passifs		198
Total du passif		**1 502**
Actif net en fin d'exercice		**70 967**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		69 449
Plus-values nettes sur investissements		1 513
Plus-values nettes réalisées		4 974
Moins-values nettes latentes		(34)
Produits des émissions d'actions		20 123
Paiements des actions rachetées		(24 579)
Régularisation nette versée	10	(43)
Dividendes distribués	5	(436)
Actif net en fin d'exercice		**70 967**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	2 161
Intérêts bancaires		1
Total des revenus		**2 162**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	504
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	143
Autres frais de fonctionnement		2
Total des charges		**649**
Plus-values nettes sur investissements		**1 513**
Plus-values réalisées sur investissements		4 959
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		521
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(505)
Moins-values de change réalisées		(1)
Plus-values nettes réalisées		**4 974**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		89
Augmentation de la moins-value latente sur contrats de change à terme		(90)
Diminution de la plus-value latente sur contrats à terme		(33)
Moins-values nettes latentes		**(34)**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**6 453**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged CAD	A Acc USD	A SInc Hedged CAD	A SInc USD	I Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	6 961	2 096 554	6 531	4 278	134 301
Actions émises durant l'exercice	90	598 629	204	60	-
Actions rachetées durant l'exercice	(1 691)	(732 104)	(1 152)	(713)	(2 787)
Actions en circulation en fin d'exercice	**5 360**	**1 963 079**	**5 583**	**3 625**	**131 514**
Valeur nette d'inventaire par action	**4 305,7031**	**13,1858**	**1 476,1513**	**1 499,0302**	**13,4606**

	I SInc Hedged EUR	X Acc USD	X SInc Hedged CAD	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	688 350	43 445	34 775	632
Actions émises durant l'exercice	630 000	10 554	4 820	359 611
Actions rachetées durant l'exercice	(630 000)	-	(9 065)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**688 350**	**53 999**	**30 530**	**360 243**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,5487**	**13,4348**	**10,9622**	**13,7130**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres
Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 96,17 %					
Obligations 96,17 %					
Obligations d'entreprises 93,10 %					
Australie 0,64 %					
Australia & New Zealand Banking	4,4000	19/05/2026	400 000	**451**	**0,64**
Belgique 1,00 %					
Anheuser-Busch InBev	4,6000	15/04/2048	425 000	508	0,72
Anheuser-Busch InBev	3,5000	01/06/2030	176 000	201	0,28
				709	**1,00**
Canada 1,58 %					
Bank of Nova Scotia	VAR	PERP	454 000	471	0,66
Canadian Natural Resources	2,9500	15/07/2030	233 000	235	0,33
Rogers Communications	5,0000	15/03/2044	120 000	157	0,22
Teck Resources	6,2500	15/07/2041	165 000	191	0,27
Teck Resources	3,9000	15/07/2030	66 000	69	0,10
				1 123	**1,58**
Danemark 1,39 %					
Danske Bank	VAR	20/09/2022	650 000	663	0,94
Danske Bank	5,3750	12/01/2024	285 000	321	0,45
				984	**1,39**
Finlande 0,76 %					
Nordea Bank	0,7500	28/08/2025	545 000	**542**	**0,76**
France 1,28 %					
BNP Paribas	VAR	12/08/2035	397 000	387	0,54
Crédit Agricole	VAR	16/06/2026	507 000	518	0,74
				905	**1,28**
Allemagne 2,15 %					
BMW US Capital	3,9000	09/04/2025	325 000	364	0,51
Deutsche Bank	VAR	18/09/2031	360 000	365	0,51
Volkswagen Group of America Finance	3,3500	13/05/2025	728 000	795	1,13
				1 524	**2,15**
Italie 0,74 %					
Enel Finance International	2,7500	06/04/2023	500 000	**523**	**0,74**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Japon 1,10 %					
Sumitomo Mitsui Financial	4,4360	02/04/2024	400 000	440	0,62
Takeda Pharmaceutical	2,0500	31/03/2030	334 000	338	0,48
				778	**1,10**
Mexique 0,91 %					
America Movil	3,6250	22/04/2029	570 000	**647**	**0,91**
Pays-Bas 0,50 %					
Shell International Finance	3,7500	12/09/2046	318 000	**356**	**0,50**
Suisse 1,49 %					
Credit Suisse	VAR	01/04/2031	374 000	433	0,61
Credit Suisse	VAR	PERP	242 000	243	0,34
UBS	VAR	30/07/2024	382 000	383	0,54
				1 059	**1,49**
Royaume-Uni 5,18 %					
Barclays	4,3370	10/01/2028	570 000	636	0,90
BAT Capital	4,9060	02/04/2030	435 000	514	0,72
BAT Capital	2,2590	25/03/2028	372 000	374	0,53
HSBC	VAR	18/04/2026	716 000	715	1,00
Nationwide Building Society	2,0000	27/01/2023	450 000	463	0,65
Natwest	VAR	28/11/2035	337 000	324	0,46
Santander UK (EMTN)	4,7500	15/09/2025	400 000	438	0,62
Vodafone	4,3750	19/02/2043	180 000	210	0,30
				3 674	**5,18**
États-Unis 74,38 %					
AbbVie	4,8750	14/11/2048	280 000	356	0,50
AbbVie	3,2000	21/11/2029	255 000	282	0,40
AbbVie	4,2500	21/11/2049	72 000	86	0,12
AEP Texas	2,1000	01/07/2030	520 000	536	0,76
Alexandria Real Estate Equities	4,9000	15/12/2030	102 000	129	0,18
Altria	5,8000	14/02/2039	155 000	199	0,28
Altria	4,4500	06/05/1950	125 000	140	0,20
Amazon.com	4,0500	22/08/2047	185 000	241	0,34
American Tower	1,8750	15/10/2030	451 000	446	0,63
American Tower	3,8000	15/08/2029	295 000	339	0,48
American Tower	2,9000	15/01/2030	160 000	173	0,24
AmerisourceBergen	2,8000	15/05/2030	289 000	309	0,44
Amgen	2,2000	21/02/2027	208 000	221	0,31

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Amgen	3,3750	21/02/1950	180 000	195	0,27
Apple	2,9500	11/09/2049	415 000	456	0,64
Athene	4,1250	12/01/2028	330 000	359	0,51
Athene Global Funding	2,5000	14/01/2025	335 000	346	0,49
AT&T	3,5000	15/09/1953	291 000	283	0,40
AT&T	3,3000	01/02/1952	180 000	172	0,24
AT&T	3,5500	15/09/1955	133 000	130	0,18
AT&T	3,6500	01/06/1951	120 000	122	0,17
AT&T	4,3500	15/06/2045	42 000	47	0,07
Baker Hughes	4,4860	01/05/2030	129 000	147	0,21
Baker Hughes	4,0800	15/12/2047	128 000	128	0,18
Bank of America	VAR	21/07/2028	645 000	725	1,03
Bank of America	VAR	25/09/2025	421 000	421	0,59
Bank of America	VAR	20/03/1951	130 000	162	0,23
Bank of America (MTN)	VAR	13/02/2031	370 000	390	0,55
Baxter International	3,7500	01/10/2025	405 000	460	0,65
Berkshire Hathaway Finance	4,2000	15/08/2048	250 000	322	0,45
Black Hills	3,0500	15/10/2029	353 000	385	0,54
Boston Gas	3,0010	01/08/2029	73 000	80	0,11
BP Capital Markets America	3,6330	06/04/2030	270 000	310	0,44
Branch Banking & Trust	VAR	17/09/2029	515 000	534	0,75
Brighthouse Financial	5,6250	15/05/2030	270 000	315	0,44
Bristol-Myers Squibb	4,2500	26/10/2049	250 000	330	0,47
Broadcom	4,1500	15/11/2030	190 000	214	0,30
Burlington Northern Santa Fe	4,7000	01/09/2045	265 000	356	0,50
Campbell Soup	2,3750	24/04/2030	350 000	365	0,51
Carrier Global	2,4930	15/02/2027	416 000	436	0,61
Carrier Global	3,3770	05/04/2040	167 000	176	0,25
Centene	3,3750	15/02/2030	330 000	343	0,48
CenterPoint Energy Resources	1,7500	01/10/2030	166 000	167	0,24
CenterPoint Energy Resources	4,0000	01/04/2028	92 000	105	0,15
Charles Schwab	VAR	PERP	400 000	434	0,61
Charter Communications Operating Capital	5,0500	30/03/2029	445 000	534	0,75
Cigna	4,3750	15/10/2028	320 000	381	0,54
Citigroup	VAR	08/04/2026	645 000	700	0,99
Citigroup	VAR	26/03/2041	245 000	334	0,47
Citizens Financial	3,2500	30/04/2030	480 000	531	0,75
Coca-Cola	1,0000	15/03/2028	845 000	844	1,20
Coca-Cola	2,5000	01/06/2040	195 000	205	0,29
Colonial Enterprises	3,2500	15/05/2030	250 000	280	0,39
Comcast	3,9990	01/11/2049	344 000	419	0,59
Comcast	3,4000	01/04/2030	245 000	283	0,40

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CommonSpirit Health	3,8170	01/10/2049	180 000	198	0,28
Conagra Brands	4,6000	01/11/2025	267 000	310	0,44
Constellation Brands	2,8750	01/05/2030	285 000	309	0,43
Cox Communications	1,8000	01/10/2030	144 000	143	0,20
CSX	4,5000	15/03/2049	110 000	144	0,20
CVS Health	4,3000	25/03/2028	460 000	539	0,76
Danaher	2,6000	01/10/1950	168 000	165	0,23
Dartmouth-Hitchcock Health	4,1780	01/08/2048	146 000	175	0,25
Dell International	6,0200	15/06/2026	375 000	441	0,62
Dell International	4,9000	01/10/2026	220 000	249	0,35
Dollar General	3,5000	03/04/2030	275 000	314	0,44
Dominion Energy	VAR	15/08/2024	190 000	205	0,29
Dominion Energy Gas	2,5000	15/11/2024	279 000	297	0,42
DowDuPont	5,4190	15/11/2048	140 000	188	0,26
DR Horton	1,4000	15/10/2027	310 000	308	0,43
DR Horton	2,6000	15/10/2025	234 000	251	0,35
DTE Electric	2,6250	01/03/2031	160 000	176	0,25
DTE Energy	2,5290	01/10/2024	165 000	176	0,25
DTE Energy	1,0500	01/06/2025	163 000	163	0,23
DTE Energy	2,6000	15/06/2022	129 000	133	0,19
Duke Energy Florida	4,2000	15/07/2048	265 000	339	0,48
Duke Energy Progress	2,5000	15/08/2050	160 000	156	0,22
DuPont	2,3000	15/07/2030	296 000	315	0,44
East Ohio Gas	3,0000	15/06/1950	180 000	183	0,26
Emerson Electric	0,8750	15/10/2026	209 000	208	0,29
Energy Transfer Operating	6,2500	15/04/2049	140 000	145	0,20
Entergy Arkansas	4,2000	01/04/2049	150 000	192	0,27
Entergy Texas	3,5500	30/09/2049	155 000	175	0,25
Enterprise Products Operating	4,8000	01/02/2049	255 000	296	0,42
EOG Resources	4,9500	15/04/1950	150 000	185	0,26
Equinix	2,1500	15/07/2030	154 000	156	0,22
Exxon Mobil	2,6100	15/10/2030	360 000	390	0,55
FedEx	5,2500	15/05/1950	220 000	299	0,42
Florida Gas Transmission	2,5500	01/07/2030	92 000	97	0,14
Fox	3,5000	08/04/2030	230 000	260	0,37
General Motors	6,1250	01/10/2025	255 000	297	0,42
General Motors Financial	5,2500	01/03/2026	583 000	657	0,93
Gilead Sciences	1,2000	01/10/2027	224 000	225	0,32
Harley-Davidson Financial Services	3,3500	08/06/2025	500 000	524	0,74
Hartford Financial Services	3,6000	19/08/2049	160 000	180	0,25
Healthcare Realty Trust	2,4000	15/03/2030	216 000	219	0,31
Home Depot	4,4000	15/03/2045	286 000	372	0,52

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Home Depot	4,5000	06/12/2048	57 000	77	0,11
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	3,5000	21/03/2026	625 000	700	0,99
Intel	4,7500	25/03/1950	270 000	374	0,53
Intercontinental Exchange	1,8500	15/09/2032	208 000	207	0,29
Intercontinental Exchange	3,0000	15/09/1960	118 000	120	0,17
International Paper	4,3500	15/08/2048	225 000	276	0,39
IPALCO Enterprises	4,2500	01/05/2030	328 000	373	0,52
Jersey Central Power & Light	4,3000	15/01/2026	175 000	203	0,29
Jersey Central Power & Light	4,3000	15/01/2026	65 000	74	0,10
JPMorgan Chase	VAR	06/05/2030	660 000	758	1,08
JPMorgan Chase	VAR	13/05/2031	254 000	273	0,38
JPMorgan Chase	VAR	15/11/2048	195 000	238	0,34
Kinder Morgan	3,2500	01/08/1950	158 000	143	0,20
KKR Group Finance Co VIII	3,5000	25/08/1950	188 000	192	0,27
Lincoln National	3,4000	15/01/2031	208 000	231	0,33
Lockheed Martin	2,8000	15/06/1950	49 000	52	0,07
Lowe's Companies	4,0500	03/05/2047	185 000	222	0,31
Magellan Midstream Partners	3,2500	01/06/2030	255 000	274	0,39
Merck	4,0000	07/03/2049	270 000	341	0,48
MetLife	4,6000	13/05/2046	85 000	112	0,16
Metropolitan Life Global Funding I	2,9500	09/04/2030	267 000	300	0,42
Microsoft	2,5250	01/06/1950	453 000	477	0,67
Mississippi Power	3,9500	30/03/2028	429 000	493	0,69
Moody's	3,2500	20/05/1950	83 000	89	0,13
Morgan Stanley	VAR	23/01/2030	294 000	352	0,50
Morgan Stanley	VAR	24/03/1951	170 000	257	0,36
Morgan Stanley	VAR	28/04/2026	152 000	159	0,22
Mylan	3,9500	15/06/2026	255 000	287	0,40
Mylan	4,5500	15/04/2028	240 000	280	0,39
National Rural Utilities Cooperative Finance	3,0500	25/04/2027	222 000	248	0,35
National Rural Utilities Cooperative Finance	4,4000	01/11/2048	148 000	194	0,27
New York Life Insurance	6,7500	15/11/2039	165 000	253	0,36
NIKE	3,8750	01/11/2045	290 000	362	0,51
Noble Energy	4,9500	15/08/2047	205 000	270	0,38
Nucor	2,7000	01/06/2030	174 000	187	0,26
Oklahoma Gas & Electric	3,3000	15/03/2030	260 000	293	0,41
Oracle	3,6000	01/04/1950	370 000	419	0,59
Oracle	3,8000	15/11/2037	95 000	112	0,16
Oracle	4,0000	15/11/2047	65 000	77	0,11
Parker-Hannifin	4,0000	14/06/2049	245 000	296	0,42
PepsiCo	3,3750	29/07/2049	215 000	249	0,35
Pfizer	4,0000	15/03/2049	250 000	319	0,45

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Phillips 66	3,8500	09/04/2025	580 000	645	0,91
Plains All American Pipeline	4,6500	15/10/2025	375 000	403	0,57
Plains All American Pipeline	3,8000	15/09/2030	194 000	189	0,27
Prudential Financial	VAR	15/05/2045	340 000	368	0,52
Quest Diagnostics	2,8000	30/06/2031	393 000	424	0,60
Raytheon Technologies	3,1250	01/07/1950	152 000	163	0,23
Republic Services	3,0500	01/03/1950	175 000	187	0,26
Royalty Pharma	3,5500	02/09/1950	185 000	180	0,25
Royalty Pharma	1,7500	02/09/2027	162 000	163	0,23
Sabine Pass Liquefaction	4,5000	15/05/2030	270 000	305	0,43
San Diego Gas & Electric	1,9140	01/02/2022	22 072	22	0,03
Schlumberger Investment	2,6500	26/06/2030	423 000	428	0,60
Simon Property	3,5000	01/09/2025	591 000	648	0,91
Southern California Edison	1,2000	01/02/2026	187 000	186	0,26
Southern California Gas	4,4500	15/03/2044	216 000	263	0,37
Southern California Gas	3,9500	15/02/2050	175 000	214	0,30
Southern Co Gas Capital	1,7500	15/01/2031	208 000	206	0,29
Southern Power	4,9500	15/12/2046	121 000	137	0,19
Southwestern Electric Power	3,8500	01/02/2048	134 000	149	0,21
Southwestern Public Service	3,1500	01/05/1950	127 000	137	0,19
S&P Global	3,2500	01/12/2049	104 000	119	0,17
Steel Dynamics	3,2500	15/01/2031	201 000	216	0,30
T-Mobile USA	3,8750	15/04/2030	400 000	454	0,64
T-Mobile USA	3,3000	15/02/1951	115 000	114	0,16
Toledo Hospital	5,7500	15/11/2038	300 000	354	0,50
Toyota Motor Credit (MTN)	3,0000	01/04/2025	720 000	787	1,12
Truist Financial	VAR	PERP	405 000	427	0,60
Union Pacific	3,8390	20/03/1960	197 000	230	0,32
Upjohn	4,0000	22/06/1950	90 000	97	0,14
Verizon Communications	4,5220	15/09/2048	215 000	283	0,40
Verizon Communications	4,8120	15/03/2039	135 000	177	0,25
Verizon Communications	4,0000	22/03/1950	130 000	161	0,23
ViacomCBS	4,9500	19/05/1950	100 000	118	0,17
Visa	2,0000	15/08/2050	179 000	165	0,23
Vulcan Materials	3,5000	01/06/2030	160 000	180	0,25
Walmart	4,0500	29/06/2048	283 000	371	0,52
Walt Disney	3,6000	13/01/1951	165 000	187	0,26
Walt Disney (MTN)	7,5500	15/07/1993	415 000	486	0,68
Waste Management	4,1500	15/07/2049	171 000	218	0,31
WEC Energy	3,1000	08/03/2022	297 000	309	0,43
Wells Fargo	VAR	04/04/2031	310 000	377	0,53
Wells Fargo	VAR	02/06/2028	338 000	353	0,50

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Wells Fargo	VAR	30/04/2041	270 000	284	0,40
Wells Fargo (MTN)	VAR	17/06/2027	388 000	424	0,60
Welltower	4,2500	01/04/2026	161 000	185	0,26
Welltower	2,7500	15/01/2031	125 000	129	0,18
Williams Cos	3,5000	15/11/2030	398 000	434	0,61
WRKCo	4,9000	15/03/2029	314 000	386	0,54
				52 792	**74,38**
Total Obligations d'entreprises				**66 067**	**93,10**
Obligations municipales 3,07 %					
États-Unis 3,07 %					
Commonwealth Financing Authority	3,8070	01/06/2041	130 000	148	0,21
Commonwealth of Massachusetts	2,9000	01/09/2049	295 000	324	0,46
Grand Parkway Transportation	3,2360	01/10/1952	275 000	286	0,40
JobsOhio Beverage System	2,8330	01/01/2038	80 000	86	0,12
Massachusetts School Building Authority	3,3950	15/10/2040	290 000	312	0,44
Metropolitan Transportation Authority	5,1750	15/11/2049	175 000	191	0,27
New York State Dormitory Authority	3,1420	01/07/2043	140 000	149	0,21
New York State Thruway Authority	3,5000	01/01/2042	250 000	261	0,37
Rutgers The State University of New Jersey	3,2700	01/05/2043	80 000	89	0,12
San Diego County Regional Transportation Commission	3,2480	01/04/2048	104 000	111	0,16
University of North Carolina at Chapel Hill	3,3270	01/12/2036	190 000	221	0,31
				2 178	**3,07**
Total Obligations municipales				**2 178**	**3,07**
Total Obligations				**68 245**	**96,17**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**68 245**	**96,17**
Fonds d'investissement à capital variable 4,08 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			2 897	**2 897**	**4,08**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**2 897**	**4,08**

Dérivés (0,39 %)
Contrats à terme 0,01 %

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Long Bond	21/12/2020	29	4	0,01
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	(17)	22	0,03
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	14	2	-
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	(50)	(24)	(0,03)
CBT US 2 Year Note	31/12/2020	41	2	-
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	(13)	-	-
Plus-values latentes sur contrats à terme			**6**	**0,01**

Contrats de change à terme (0,40 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CAD	USD	16/12/2020	23 166 881	17 528 597	(179)	(0,26)
BNP Paribas	CAD	USD	16/12/2020	8 356 654	6 322 837	(64)	(0,10)
BNP Paribas	CAD	USD	16/12/2020	339 431	256 821	(3)	-
BNP Paribas	CAD	USD	16/12/2020	52 838	40 146	(1)	-
BNP Paribas	CAD	USD	16/12/2020	78	59	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	8 593 644	10 141 188	(46)	(0,06)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	966	1 150	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	113	133	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	16/12/2020	89 650	119 983	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	16/12/2020	32 309	43 241	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	16/12/2020	18 996	25 314	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	16/12/2020	10 842	14 317	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	16/12/2020	9 720	13 008	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	16/12/2020	4 557	5 998	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	16/12/2020	4 446	5 880	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	16/12/2020	1 311	1 754	-	-
BNP Paribas	USD	CAD	16/12/2020	135	177	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	489 585	412 682	5	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	485 593	412 181	1	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	478 853	402 690	6	0,01
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	56 718	48 588	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	593	501	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(281)**	**(0,40)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(275)**	**(0,39)**
Total Placements						**70 867**	**99,86**
Autres actifs nets						**100**	**0,14**
Total Actif net						**70 967**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

US Dollar Short Term Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds US Dollar Short Term Bond a progressé de 3,30 % par rapport à une hausse de 3,56 % de l'indice de référence, le FTSE United States WGBI 1-3 Years TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La période considérée a été dominée par l'intensification de la crise mondiale du coronavirus qui a entraîné au premier trimestre de 2020 des ventes massives de proportions historiques d'actifs à risque mondiaux.

Le creusement spectaculaire des spreads qui a accompagné ces ventes massives a reflété une détérioration marquée des prévisions de croissance mondiale à la lumière des données entrantes relatives aux répercussions de la pandémie de coronavirus. Un autre facteur négatif important a été le début d'une guerre des prix du pétrole entre l'Arabie saoudite et la Russie, qui, couplée à l'impact du coronavirus sur la demande, a entraîné une baisse de plus de 50 % des prix du pétrole rien qu'en mars.

Les marchés du crédit ont toutefois fortement rebondi au deuxième trimestre de 2020, récupérant plus de la moitié de l'élargissement des spreads observé au premier trimestre. Alors que la pandémie de Covid-19 s'est répandue dans le monde entier, plusieurs banques centrales ont annoncé un soutien sans précédent aux marchés, notamment du crédit, avec le lancement de programmes d'achat d'obligations d'entreprises considérables sur tous les principaux marchés. La reprise s'est poursuivie au troisième trimestre, bien qu'à un rythme beaucoup plus lent, certaines régions du monde, dont certaines parties des États-Unis, de l'Europe et du Royaume-Uni, semblant assister à une deuxième vague de contaminations au coronavirus. Cette évolution a suscité des inquiétudes, car avec la baisse des températures à l'automne, les hospitalisations et les décès pourraient commencer à repartir à la hausse. Toutefois, la nette amélioration des données économiques et les anticipations d'un vaccin viable contre le coronavirus à court terme ont continué de conforter la confiance des investisseurs.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de 3,3 %, sous-performant le rendement de son indice de référence, à 3,6 % sur les 12 mois clos le 30 septembre 2020.

Les marchés du crédit ont connu une forte croissance en 2019, et le Fonds a enregistré de bonnes performances au cours des trois derniers mois de l'année civile, compte tenu de sa position surpondérée à l'égard des actifs à risque. Le Fonds a réduit son exposition au risque de taux d'intérêt dans la mesure où le marché avait déjà anticipé la fin du cycle d'assouplissement et les données économiques commençaient à s'améliorer. Une pondération de 30 % a été allouée aux bons du Trésor américain et à la dette supranationale avant les ventes massives du marché.

Cependant, la situation a changé avec la pandémie de Covid-19. Le Fonds a connu un premier trimestre difficile en 2020, eu égard à sa surpondération des titres de créance de sociétés. Le profil de crédit de certains avoirs du Fonds a évolué en raison des récentes tensions relatives au marché.
Nous avons vendu les entreprises qui, selon nous, présentaient un risque de baisse supplémentaire et avons gardé celles que nous pensions être intrinsèquement bon marché malgré la détérioration du profil de crédit.

Les marchés du crédit se sont bien comportés au cours de la seconde moitié de la période, récupérant la majeure partie de l'élargissement des spreads. Le Fonds s'est bien tenu, car nous avons renforcé nos participations dans des obligations d'entreprises, profitant d'émissions record ; nous avons ajouté des sociétés de haute qualité dotées de bilans solides et des entreprises capables de résister à la pandémie.

Perspectives

La situation économique s'est améliorée. Il s'agit en partie d'un rebond mécanique, mais elle reflète également une véritable amélioration sur le front économique. Nous avons déjà observé les gains les plus rapides de la levée des restrictions, nous assistons à une reprise plus lente et plus superficielle. Le soutien des autorités politiques reste crucial, le canal de la politique monétaire reste notamment le principal contributeur des valorisations des titres à revenu fixe. L'élection présidentielle américaine sera un thème majeur du quatrième trimestre. Alors qu'une campagne féroce est menée, les indicateurs tendent vers une grande probabilité de « vague bleue », par laquelle les démocrates prennent le contrôle de la présidence, de la Chambre et du Sénat. Parallèlement à l'instabilité politique, la Fed continue d'exprimer son souhait de maintenir une politique monétaire extrêmement accommodante pendant un certain temps.

Compte tenu de la forte reprise que nous avons connue au cours des deux derniers trimestres, nous visons à monétiser les gains du Fonds au cours des prochains mois. Bien que nous restions optimistes à l'égard des actifs à risque à plus long terme, compte tenu de la politique monétaire accommodante et des rendements historiquement bas des bons du Trésor, nous pensons que certaines obligations ont atteint leur valeur intrinsèque. Nous chercherons à céder ces participations et à redéployer le capital au début de l'année prochaine lorsque le calendrier des nouvelles émissions d'entreprises sera plus fourni.

Équipe Liquidity Management
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	74 244
Avoirs bancaires		117
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		14
Intérêts à recevoir		311
Total de l'actif		**74 686**
Passif		
Achats de placements à payer		309
Impôts et charges à payer		28
Autres passifs		17
Total du passif		**354**
Actif net en fin d'exercice		**74 332**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		69 038
Plus-values nettes sur investissements		1 132
Plus-values nettes réalisées		113
Plus-values nettes latentes		1 232
Produits des émissions d'actions		7 474
Paiements des actions rachetées		(4 664)
Régularisation nette reçue	10	49
Dividendes distribués	5	(42)
Actif net en fin d'exercice		**74 332**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	1 468
Intérêts bancaires		3
Total des revenus		**1 471**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	214
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	123
Autres frais de fonctionnement		2
Total des charges		**339**
Plus-values nettes sur investissements		**1 132**
Plus-values réalisées sur investissements		160
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(47)
Plus-values nettes réalisées		**113**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		1 213
Diminution de la moins-value latente sur contrats à terme		19
Plus-values nettes latentes		**1 232**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**2 477**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc USD	A SInc USD	I Acc USD	X Acc USD[A]	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	124 086	29 637	49 576	660	2 402 183
Actions émises durant l'exercice	7 495	1 461	-	-	461 250
Actions rachetées durant l'exercice	(13 459)	(2 573)	-	(660)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**118 122**	**28 525**	**49 576**	**-**	**2 863 433**
Valeur nette d'inventaire par action	**334,4821**	**106,1098**	**10,8372**	**-**	**10,9165**

[A] Classe d'actions fermée le 26 mai 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 94,75 %					
Obligations 94,75 %					
Obligations d'entreprises 71,67 %					
Australie 1,42 %					
National Australia Bank	2,5000	12/01/2021	400 000	402	0,54
Westpac Banking	3,3000	26/02/2024	600 000	652	0,88
				1 054	**1,42**
Canada 4,56 %					
Bank of Montreal (MTN)	2,9000	26/03/2022	400 000	415	0,56
Bank of Nova Scotia	FRN	08/01/2021	500 000	500	0,67
Canadian Imperial Bank of Commerce	2,1000	05/10/2020	1 000 000	1 000	1,34
Royal Bank of Canada	2,8000	29/04/2022	700 000	727	0,98
Toronto-Dominion Bank (MTN)	2,6500	12/06/2024	700 000	749	1,01
				3 391	**4,56**
Finlande 1,02 %					
Nordea Bank	1,0000	09/06/2023	750 000	**761**	**1,02**
France 0,42 %					
Banque Fédérative du Crédit Mutuel	2,1250	21/11/2022	299 000	**309**	**0,42**
Allemagne 2,48 %					
KFW	2,6250	12/04/2021	1 000 000	1 013	1,36
Volkswagen Group of America Finance	3,1250	12/05/2023	500 000	528	0,71
Volkswagen Group of America Finance	2,7000	26/09/2022	294 000	305	0,41
				1 846	**2,48**
Japon 1,93 %					
Mitsubishi UFJ Financial	3,2180	07/03/2022	600 000	623	0,84
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	FRN	16/10/2020	300 000	300	0,40
Toyota Motor	3,1830	20/07/2021	500 000	512	0,69
				1 435	**1,93**
Pays-Bas 1,40 %					
Cooperatieve Rabobank	FRN	26/04/2021	300 000	301	0,40
Shell International Finance	2,0000	07/11/2024	700 000	737	1,00
				1 038	**1,40**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Nouvelle-Zélande 1,02 %					
ANZ New Zealand (Int'l)	2,1250	28/07/2021	750 000	**760**	**1,02**
Norvège 0,70 %					
DNB Bank	2,1500	02/12/2022	500 000	**518**	**0,70**
Supranational 3,73 %					
Asian Development Bank	2,2500	20/01/2021	1 000 000	1 005	1,35
Inter-American Development Bank	FRN	16/09/2022	1 000 000	999	1,35
International Bank for Reconstruction & Development	2,7500	23/07/2021	750 000	766	1,03
				2 770	**3,73**
Suède 1,66 %					
Svenska Handelsbanken	0,6250	30/06/2023	414 000	416	0,56
Swedbank	1,3000	02/06/2023	800 000	816	1,10
				1 232	**1,66**
Suisse 3,56 %					
Credit Suisse	2,8000	08/04/2022	500 000	518	0,70
Credit Suisse New York	2,1000	12/11/2021	250 000	255	0,34
Novartis Capital	1,7500	14/02/2025	500 000	525	0,71
UBS	1,7500	21/04/2022	1 000 000	1 018	1,36
UBS	VAR	30/07/2024	332 000	333	0,45
				2 649	**3,56**
Royaume-Uni 3,39 %					
Barclays Bank	1,7000	12/05/2022	556 000	566	0,76
GlaxoSmithKline Capital	FRN	14/05/2021	610 000	611	0,82
GlaxoSmithKline Capital	0,5340	01/10/2023	309 000	310	0,42
Nationwide Building Society	2,0000	27/01/2023	311 000	320	0,43
Santander UK	3,4000	01/06/2021	700 000	714	0,96
				2 521	**3,39**
États-Unis 44,38 %					
AbbVie	2,3000	21/11/2022	700 000	725	0,97
AIG Global Funding	0,8000	07/07/2023	750 000	754	1,01
Allstate	FRN	29/03/2021	285 000	286	0,38
American Electric Power	2,1500	13/11/2020	400 000	401	0,54
American International	2,5000	30/06/2025	500 000	535	0,72
Amgen	1,9000	21/02/2025	353 000	370	0,50
Apple	0,7500	11/05/2023	1 000 000	1 011	1,36
Apple	2,4000	03/05/2023	384 000	405	0,54

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Apple	1,7000	11/09/2022	193 000	198	0,27
Bank of America (MTN)	VAR	13/02/2026	500 000	519	0,70
Bank of New York Mellon (MTN)	1,9500	23/08/2022	380 000	392	0,53
BB&T (MTN)	2,2000	16/03/2023	640 000	666	0,90
BP Capital Markets America	2,9370	06/04/2023	417 000	441	0,59
Bristol-Myers Squibb	2,9000	26/07/2024	1 000 000	1 084	1,45
Bristol-Myers Squibb	2,8750	19/02/2021	680 000	687	0,92
Capital One Financial	2,4000	30/10/2020	1 000 000	1 000	1,35
Carrier Global	1,9230	15/02/2023	207 000	213	0,29
Caterpillar Financial Services (MTN)	FRN	07/09/2021	650 000	651	0,88
Chevron	1,5540	11/05/2025	663 000	688	0,93
Citibank	VAR	19/02/2022	350 000	354	0,48
Citigroup	VAR	04/11/2022	407 000	415	0,56
Comcast	FRN	01/10/2020	1 000 000	1 000	1,35
Dominion Energy	FRN	15/09/2023	500 000	501	0,67
DTE Energy	1,0500	01/06/2025	435 000	435	0,59
DTE Energy	2,6000	15/06/2022	258 000	266	0,36
Emerson Electric	0,8750	15/10/2026	305 000	303	0,41
Entergy	0,9000	15/09/2025	603 000	601	0,81
Eversource Energy	0,8000	15/08/2025	158 000	157	0,21
Exxon Mobil	1,5710	15/04/2023	417 000	429	0,58
Florida Power & Light	FRN	28/07/2023	833 000	834	1,12
Florida Power & Light	2,8500	01/04/2025	194 000	213	0,29
Georgia-Pacific	1,7500	30/09/2025	377 000	393	0,53
Gilead Sciences	0,7500	29/09/2023	1 000 000	1 002	1,35
MassMutual Global Funding II (EMTN)	0,8500	09/06/2023	1 000 000	1 011	1,36
Merck	2,9000	07/03/2024	500 000	540	0,73
Metropolitan Life Global Funding I	0,9000	08/06/2023	750 000	759	1,02
NextEra Energy Capital Holdings	2,9000	01/04/2022	600 000	621	0,84
Nucor	2,0000	01/06/2025	250 000	261	0,35
Oncor Electric Delivery	2,7500	01/06/2024	500 000	537	0,72
Oracle	2,4000	15/09/2023	1 000 000	1 053	1,42
Oracle	2,5000	01/04/2025	298 000	320	0,43
PACCAR Financial (MTN)	1,8000	06/02/2025	730 000	764	1,03
PACCAR Financial (MTN)	2,0500	13/11/2020	410 000	411	0,55
Parker-Hannifin	2,7000	14/06/2024	500 000	536	0,72
PepsiCo	2,2500	19/03/2025	171 000	183	0,25
Procter & Gamble	1,7000	03/11/2021	1 000 000	1 017	1,37
Simon Property	3,5000	01/09/2025	288 000	316	0,42
Southern California Edison	2,9000	01/03/2021	350 000	354	0,48
State Street	VAR	01/11/2025	500 000	530	0,71
SunTrust Bank	2,8000	17/05/2022	700 000	727	0,98
Target	2,2500	15/04/2025	266 000	285	0,38

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Toyota Motor Credit	1,8000	07/10/2021	500 000	507	0,68
Union Pacific	2,9500	01/03/2022	505 000	524	0,70
United Parcel Service	3,9000	01/04/2025	168 000	192	0,26
US Bancorp	2,4000	30/07/2024	760 000	809	1,09
Walmart	2,8500	08/07/2024	1 000 000	1 087	1,45
Walmart	FRN	23/06/2021	500 000	501	0,67
Walt Disney	3,3500	24/03/2025	500 000	557	0,75
Wells Fargo	3,7500	24/01/2024	600 000	653	0,88
				32 984	**44,38**
Total Obligations d'entreprises				**53 268**	**71,67**
Obligations d'État 23,08 %					
États-Unis 23,08 %					
Federal Home Loan Mortgage	0,6000	30/09/2025	1 300 000	1 300	1,75
Trésor américain	1,3750	15/02/2023	3 300 000	3 397	4,56
Trésor américain	2,1250	15/05/2022	2 800 000	2 891	3,89
Trésor américain	1,1250	30/06/2021	2 500 000	2 519	3,39
Trésor américain	-	21/01/2021	1 650 000	1 649	2,22
Trésor américain	FRN	31/01/2022	1 500 000	1 503	2,02
Trésor américain	1,5000	15/01/2023	1 400 000	1 444	1,94
Trésor américain	2,1250	31/03/2024	1 250 000	1 335	1,80
Trésor américain	1,7500	15/07/2022	700 000	720	0,97
Trésor américain	FRN	31/07/2021	400 000	401	0,54
				17 159	**23,08**
Total Obligations d'État				**17 159**	**23,08**
Total Obligations				**70 427**	**94,75**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**70 427**	**94,75**
Fonds d'investissement à capital variable 5,13 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			3 817	**3 817**	**5,13**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**3 817**	**5,13**
Total Investissements				**74 244**	**99,88**
Autres actifs nets				**88**	**0,12**
Total Actif net				**74 332**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

World Credit Bond Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds World Credit Bond a augmenté de 6,46 % par rapport à une hausse de 5,80 % de l'indice de référence, le Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit (couvert à 100 % en USD) TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

La période considérée a été dominée par l'intensification de la « crise du coronavirus » au niveau mondial qui a entraîné au premier trimestre de 2020 des ventes massives de proportions historiques d'actifs à risque mondiaux, y compris sur le marché du crédit de qualité investment grade (IG) mondial.

Le creusement spectaculaire des spreads qui a accompagné ces ventes massives a reflété une détérioration marquée des prévisions de croissance mondiale à la lumière des données entrantes relatives aux répercussions de la pandémie de coronavirus. Un autre facteur négatif important a été le début d'une guerre des prix du pétrole entre l'Arabie saoudite et la Russie, qui, couplée à l'impact du coronavirus sur la demande, a entraîné une baisse de plus de 50 % des prix du pétrole rien qu'en mars.

Les marchés du crédit ont toutefois fortement rebondi au deuxième trimestre de 2020, récupérant plus de la moitié de l'élargissement des spreads observé au premier trimestre. Alors que la pandémie de Covid-19 s'est répandue dans le monde entier, plusieurs banques centrales ont annoncé un soutien sans précédent aux marchés, notamment du crédit, avec le lancement de programmes d'achat d'obligations d'entreprises considérables sur tous les principaux marchés. La reprise s'est poursuivie au troisième trimestre, bien qu'à un rythme beaucoup plus lent, certaines régions du monde, dont certaines parties des États-Unis, de l'Europe et du Royaume-Uni, semblant assister à une deuxième vague de contaminations au coronavirus. Cette évolution a suscité des inquiétudes, car avec la baisse des températures à l'automne, les hospitalisations et les décès pourraient commencer à repartir à la hausse. Toutefois, la nette amélioration des données économiques et les anticipations d'un vaccin viable contre le coronavirus à court terme ont continué de conforter la confiance des investisseurs.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a dégagé un rendement de 6,5 % sur la période de 12 mois considérée, surperformant l'indice de référence qui a généré un rendement de 5,80 %.

En termes de titres individuels, lors du dernier trimestre de l'année 2019, la société de soins de santé américaine CVS Health a été le principal contributeur, aidé en cela par ses excellents résultats au troisième trimestre. Parmi les autres contributeurs, on compte les banques américaines Citigroup et Bank of America, ainsi que la banque britannique Virgin Money. Les actifs du Royaume-Uni au sein du Fonds ont enregistré une reprise au lendemain des élections, dès lors que les incertitudes liées à la majorité du parti conservateur au Parlement se sont estompées. Pour ce qui est des points négatifs, la chute des prix du pétrole sur la période a pesé sur Shell. Le fabricant de dispositifs médicaux Medtronic a également nui à la performance.

Les performances du premier trimestre de 2020 ont été dominées par les événements du mois de mars, avec l'anticipation de l'entrée de l'économie mondiale dans une récession due à la Covid-19 et l'augmentation par l'Arabie saoudite de sa production dans une période de demande plus faible, dans le but d'accroître sa part de marché. Ces événements ont fait dégringoler le cours du pétrole (brut de Brent) de 66 % sur le trimestre. Cela a pesé fortement sur les participations du Fonds dans le secteur de l'énergie, dont celles dans Continental Resources, Saudi Arabian Oil et Noble Energy. Le climat d'aversion pour le risque a également été préjudiciable pour les participations du Fonds sur les marchés émergents, y compris Adani Transmission en Inde et le conglomérat mexicain Alfa.

Vers la fin du premier trimestre, l'annonce par les banques centrales mondiales de nouveaux programmes d'achat d'obligations en Europe et aux États-Unis a contribué à restaurer la confiance des marchés. Les valeurs survendues se sont redressées jusqu'à la fin du mois de septembre. Le Fonds a renforcé son positionnement sur les constructeurs automobiles cycliques à des valorisations attrayantes VW, GM, BMW et Toyota pendant la reprise. Nous nous sommes tournés vers des sociétés énergétiques de qualité supérieure, telles que Total, Baker Hughes et Marathon Petroleum, réduisant ainsi les émetteurs plus vulnérables à la baisse des prix du pétrole.

Les secteurs liés à la Covid, tels que les voyages, l'énergie et certains émetteurs des marchés émergents, sont restés à des valorisations plus faibles par rapport au premier trimestre, les obligations de l'aéroport britannique de Gatwick et des émetteurs indiens EXIM et Adani s'inscrivant à la traîne de la reprise. Le secteur des technologies, des médias et des télécommunications a bien résisté tout au long de la période, avec de fortes contributions positives à la performance du Fonds provenant de Charter Communication aux États-Unis et de Broadcom.

Perspectives

L'élection présidentielle américaine sera un thème majeur du quatrième trimestre. Alors qu'une campagne féroce est menée, les indicateurs tendent vers une grande probabilité de « vague bleue », par laquelle les démocrates prennent le contrôle de la présidence, de la Chambre et du Sénat. Parallèlement à l'instabilité politique, la Fed continue d'exprimer son souhait de maintenir une politique monétaire extrêmement accommodante pendant un certain temps.

Le coronavirus entrave les tentatives de réouverture de vastes pans de l'économie européenne ; les autorités doivent faire preuve d'agilité et de prudence avec des mesures de relance visant à soutenir efficacement les secteurs fragiles. En effet, nous avons observé des extensions des programmes gouvernementaux de soutien à l'emploi dans différents pays, et la Banque centrale européenne s'est engagée à prendre des mesures supplémentaires, comme elle le juge approprié, pour soutenir l'inflation et dynamiser les économies. Cependant, ses armes restent quelque peu limitées avec des taux largement négatifs, tandis que les désaccords persistants sur la manière dont le fonds de relance fonctionnera ne simplifient pas la situation. Les mesures sous-jacentes de l'inflation de base se sont avérées faibles, en dehors de la volatilité observée autour des variations saisonnières, ce qui n'est pas de bon augure pour les prochains relevés.

Comme aux États-Unis, la politique semble vouée à dominer l'ordre du jour des marchés britanniques à mesure que nous entrons dans l'hiver, avec des négociations succinctes qui se poursuivent sur la finalisation d'une forme d'accord sur le Brexit.

Bien qu'il subsiste certainement des questions litigieuses sur lesquelles les deux parties restent en désaccord, on a aussi observé des signes plus positifs selon lesquels un accord « mince » pourrait être réalisable. Nous pensons qu'un tel accord sera conclu, en dépit d'une probable instabilité importante dans les semaines et les mois à venir, à mesure que les négociations se poursuivront.

Équipe Global IG and Aggregate
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	27 486
Avoirs bancaires		155
Montants détenus auprès de chambres de compensation et de courtiers en valeurs à terme		105
Intérêts à recevoir		232
Souscriptions à recevoir		14
Ventes de placements à recevoir		469
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	41
Plus-values latentes sur contrats à terme	2.7	3
Total de l'actif		**28 505**
Passif		
Achats de placements à payer		380
Impôts et charges à payer		17
Rachats d'actions à payer		19
Autres passifs		187
Total du passif		**603**
Actif net en fin d'exercice		**27 902**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		35 915
Plus-values nettes sur investissements		561
Plus-values nettes réalisées		1 169
Plus-values nettes latentes		857
Produits des émissions d'actions		10 132
Paiements des actions rachetées		(20 347)
Régularisation nette reçue	10	2
Dividendes distribués	5	(387)
Actif net en fin d'exercice		**27 902**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	767
Intérêts bancaires		2
Autres revenus		1
Total des revenus		**770**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	149
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	59
Autres frais de fonctionnement		1
Total des charges		**209**
Plus-values nettes sur investissements		**561**
Plus-values réalisées sur investissements		907
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		378
Moins-values réalisées sur contrats à terme		(118)
Plus-values de change réalisées		2
Plus-values nettes réalisées		**1 169**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		919
Diminution de la plus-value latente sur contrats de change à terme		(79)
Diminution de la moins-value latente sur contrats à terme		17
Plus-values nettes latentes		**857**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**2 587**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc Hedged EUR	A Acc Hedged GBP	A Acc USD	A SInc Hedged GBP	A SInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	55 929	13 004	248 061	442 399	507
Actions émises durant l'exercice	174 000	-	70 719	6 323	-
Actions rachetées durant l'exercice	(182 370)	(12 173)	(86 663)	(83 129)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**47 559**	**831**	**232 117**	**365 593**	**507**
Valeur nette d'inventaire par action	**11,4785**	**12,0855**	**12,8812**	**10,9665**	**11,6722**

	I Acc EUR	I Acc USD	I SInc EUR[A]	I SInc USD[A]	X Acc Hedged GBP
Actions en circulation en début d'exercice	1 270	907 980	700	800	78 721
Actions émises durant l'exercice	97 000	-	-	-	2 979
Actions rachetées durant l'exercice	(97 000)	(907 380)	(700)	(800)	(48 377)
Actions en circulation en fin d'exercice	**1 270**	**600**	**-**	**-**	**33 323**
Valeur nette d'inventaire par action	**12,1280**	**13,1919**	**-**	**-**	**12,3613**

	X Acc USD[A]	X SInc Hedged GBP	X SInc USD	Z Acc Hedged CNH[B]	Z Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	800	924 238	32 800	-	109 058
Actions émises durant l'exercice	-	80 381	-	460	240 585
Actions rachetées durant l'exercice	(800)	(147 129)	-	-	(36 008)
Actions en circulation en fin d'exercice	**-**	**857 490**	**32 800**	**460**	**313 635**
Valeur nette d'inventaire par action	**-**	**10,9732**	**11,6771**	**117,7076**	**13,4857**

	Z SInc Hedged AUD
Actions en circulation en début d'exercice	900
Actions émises durant l'exercice	233 453
Actions rachetées durant l'exercice	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**234 353**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,2762**

[A] Classe d'actions fermée le 26 mai 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 20 mars 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 96,51 %					
Obligations 96,51 %					
Obligations d'entreprises 85,90 %					
Australie 0,59 %					
APT Pipelines	4,2000	23/03/2025	148 000	**164**	**0,59**
Autriche 0,82 %					
Suzano Austria	5,7500	14/07/2026	200 000	**229**	**0,82**
Belgique 0,91 %					
Anheuser-Busch InBev	3,5000	01/06/2030	108 000	123	0,45
Anheuser-Busch InBev	4,3200	15/05/2047	129 000	106	0,38
FBG Finance (MTN)	3,7500	06/09/2024	30 000	24	0,08
				253	**0,91**
Canada 0,49 %					
Rogers Communications	5,0000	15/03/2044	30 000	39	0,14
Rogers Communications	6,1100	25/08/2040	20 000	21	0,07
Teck Resources	6,2500	15/07/2041	42 000	49	0,18
Teck Resources	3,9000	15/07/2030	27 000	28	0,10
				137	**0,49**
Chine 6,09 %					
China Oil & Gas	5,5000	25/01/2023	302 000	310	1,12
China Overseas Finance Cayman VIII (EMTN)	2,7500	02/03/2030	200 000	204	0,73
CNAC HK Finbridge	1,7500	14/06/2022	100 000	118	0,42
CNOOC Finance 2011	4,2500	26/01/2021	200 000	202	0,72
CNOOC Finance 2015	4,3750	02/05/2028	200 000	235	0,85
Country Garden	5,1250	14/01/2027	200 000	213	0,76
Shimao Property	6,1250	21/02/2024	200 000	213	0,76
Tencent (EMTN)	1,8100	26/01/2026	200 000	203	0,73
				1 698	**6,09**
République tchèque 0,43 %					
CEZ (EMTN)	0,8750	02/12/2026	100 000	**120**	**0,43**
Danemark 1,66 %					
Danske Bank	5,3750	12/01/2024	200 000	225	0,81
Nykredit Realkredit (EMTN)	0,7500	20/01/2027	100 000	119	0,43

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Orsted	VAR	09/12/2019	100 000	118	0,42
				462	**1,66**
France 4,48 %					
Banque Fédérative du Crédit Mutuel (EMTN)	1,8750	18/06/2029	100 000	126	0,45
BNP Paribas	VAR	19/11/2025	200 000	211	0,76
BPCE (EMTN)	3,5000	23/10/2027	200 000	221	0,79
Crédit Agricole (EMTN)	VAR	22/04/2026	100 000	121	0,43
Électricité de France	VAR	PERP	100 000	104	0,37
Engie	VAR	PERP	100 000	118	0,42
GELF Bond Issuer I (EMTN)	1,1250	18/07/2029	200 000	232	0,84
TOTAL	VAR	PERP	100 000	118	0,42
				1 251	**4,48**
Allemagne 3,69 %					
alstria office (REIT)	1,5000	23/06/2026	100 000	120	0,43
Bayer	1,1250	06/01/2030	100 000	119	0,43
Deutsche Bank (EMTN)	2,6250	16/12/2024	100 000	131	0,48
Deutsche Bank (EMTN)	VAR	03/09/2026	100 000	117	0,42
E.ON (EMTN)	0,3500	28/02/2030	24 000	28	0,10
E.ON International Finance (EMTN)	5,8750	30/10/2037	50 000	101	0,36
Siemens Financieringsmaatschappij (EMTN)	1,7500	28/02/2039	41 000	57	0,20
Symrise	1,3750	01/07/2027	60 000	73	0,26
Volkswagen International Finance	VAR	PERP	100 000	119	0,43
Volkswagen International Finance	VAR	PERP	100 000	118	0,42
Volkswagen Leasing (EMTN)	1,0000	16/02/2023	38 000	45	0,16
				1 028	**3,69**
Islande 0,42 %					
Arion Bank (EMTN)	1,0000	20/03/2023	100 000	**118**	**0,42**
Inde 1,50 %					
Adani Transmission	4,0000	03/08/2026	200 000	207	0,74
ICICI Bank Dubai (EMTN)	4,0000	18/03/2026	200 000	212	0,76
				419	**1,50**
Indonésie 0,77 %					
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	4,6250	20/07/2023	200 000	**215**	**0,77**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Italie 1,72 %					
FCA Bank Ireland (EMTN)	1,6250	29/09/2021	200 000	259	0,92
UniCredit (EMTN)	VAR	23/09/2029	200 000	222	0,80
				481	**1,72**
Mexique 3,31 %					
Alfa	5,2500	25/03/2024	200 000	213	0,76
America Movil (EMTN)	0,7500	26/06/2027	100 000	120	0,43
BBVA Bancomer Texas	6,7500	30/09/2022	150 000	162	0,58
CEMEX	3,1250	19/03/2026	100 000	118	0,42
Orbia Advance	4,8750	19/09/2022	200 000	211	0,76
Petroleos Mexicanos (EMTN)	8,2500	02/06/2022	75 000	101	0,36
				925	**3,31**
Pays-Bas 3,30 %					
ABN AMRO Bank	VAR	27/03/2028	200 000	211	0,76
ING Groep (EMTN)	VAR	22/03/2028	200 000	213	0,75
ING Groep (EMTN)	VAR	26/05/2031	100 000	122	0,44
NN	VAR	08/04/2044	100 000	130	0,47
NN (EMTN)	VAR	PERP	100 000	127	0,46
OCI	3,1250	01/11/2024	100 000	117	0,42
				920	**3,30**
Portugal 0,71 %					
EDP Finance	1,7100	24/01/2028	200 000	**199**	**0,71**
Roumanie 0,42 %					
NE Property	3,3750	14/07/2027	100 000	**118**	**0,42**
Fédération de Russie 0,76 %					
Lukoil International Finance	4,5630	24/04/2023	200 000	**213**	**0,76**
Arabie saoudite 0,87 %					
Saudi Arabian Oil (EMTN)	3,5000	16/04/2029	220 000	**242**	**0,87**
Espagne 1,30 %					
CaixaBank (EMTN)	2,3750	01/02/2024	100 000	124	0,45
CaixaBank (EMTN)	VAR	14/07/2028	100 000	121	0,43
Telefonica Europe	VAR	PERP	100 000	117	0,42
				362	**1,30**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Supranational 0,86 %					
Inter-American Development Bank	3,2000	07/08/2042	93 000	120	0,43
Inter-American Development Bank	3,8750	28/10/2041	85 000	119	0,43
				239	**0,86**
Suède 0,52 %					
Svenska Handelsbanken	0,5000	18/02/2030	123 000	**146**	**0,52**
Suisse 1,70 %					
Credit Suisse	VAR	PERP	200 000	215	0,77
Credit Suisse	VAR	12/09/2025	100 000	134	0,48
Syngenta Finance (EMTN)	3,3750	16/04/2026	100 000	126	0,45
				475	**1,70**
Royaume-Uni 10,03 %					
Annington Funding (EMTN)	1,6500	12/07/2024	100 000	123	0,44
Barclays (EMTN)	VAR	06/10/2023	182 000	239	0,85
Barclays (EMTN)	VAR	07/02/2028	157 000	183	0,66
BAT Capital	2,2590	25/03/2028	93 000	94	0,34
BAT Netherlands Finance (EMTN)	2,3750	07/10/2024	100 000	126	0,45
BP Capital Markets (EMTN)	0,8310	08/11/2027	100 000	120	0,43
CK Hutchison Group Telecom Finance	0,7500	17/04/2026	100 000	120	0,43
Connect Plus M25	2,6070	31/03/2039	95 003	140	0,50
CPUK Finance	4,2500	28/02/2047	58 333	75	0,27
Firstgroup	5,2500	29/11/2022	100 000	132	0,47
Gatwick Funding	2,8750	05/07/2049	100 000	112	0,40
HSBC	VAR	07/11/2025	200 000	208	0,75
Informa (EMTN)	1,2500	22/04/2028	100 000	108	0,39
Lendlease Europe Finance	6,1250	12/10/2021	100 000	135	0,48
Lloyds Banking (MTN)	4,2500	22/11/2027	100 000	80	0,29
National Grid (EMTN)	0,5530	18/09/2029	108 000	126	0,45
RELX Capital	4,0000	18/03/2029	20 000	24	0,08
SELP Finance	1,5000	20/11/2025	100 000	121	0,44
Tesco	6,1500	15/11/2037	49 000	63	0,23
Tesco Property Finance 3	5,7440	13/04/2040	48 127	83	0,30
Virgin Money UK (EMTN)	VAR	11/12/2030	100 000	130	0,47
Vodafone	VAR	27/08/1980	100 000	117	0,42
Western Power Distribution	3,6250	06/11/2023	100 000	138	0,49
				2 797	**10,03**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
États-Unis 38,55 %					
AbbVie	4,4500	14/05/2046	96 000	115	0,41
AbbVie	4,2500	21/11/2049	47 000	56	0,20
Activision Blizzard	2,5000	15/09/1950	79 000	74	0,27
Activision Blizzard	1,3500	15/09/2030	19 000	19	0,07
AEP Texas	3,4500	15/01/2050	43 000	47	0,17
Alexandria Real Estate Equities	1,8750	01/02/2033	63 000	62	0,22
Altria	1,7000	15/06/2025	100 000	124	0,44
Altria	4,8000	14/02/2029	37 000	44	0,16
Amazon.com	2,5000	03/06/1950	41 000	42	0,15
American Tower	3,9500	15/03/2029	178 000	205	0,75
Apple	2,4000	20/08/1950	155 000	156	0,56
Athene	4,1250	12/01/2028	62 000	67	0,24
Athene Global Funding	2,4500	20/08/2027	135 000	139	0,50
AT&T	3,5500	15/09/1955	64 000	62	0,22
Baker Hughes	4,0800	15/12/2047	40 000	40	0,14
Ball	5,0000	15/03/2022	74 000	78	0,28
Bank of America	5,8750	07/02/2042	93 000	138	0,49
Bank of America (MTN)	VAR	23/07/2030	151 000	166	0,60
Bank of America (MTN)	VAR	19/06/2041	111 000	114	0,41
Berry Global	1,0000	15/01/2025	100 000	113	0,41
Black Hills	3,0500	15/10/2029	62 000	68	0,24
Boston Gas	3,0010	01/08/2029	14 000	15	0,06
Boston Properties	4,5000	01/12/2028	36 000	42	0,15
Broadcom	4,3000	15/11/2032	123 000	141	0,50
Broadridge Financial Solutions	2,9000	01/12/2029	52 000	56	0,20
Burlington Northern Santa Fe	3,0500	15/02/1951	67 000	74	0,27
Burlington Northern Santa Fe	4,7000	01/09/2045	31 000	42	0,15
Campbell Soup	3,1250	24/04/1950	40 000	41	0,15
Carrier Global	2,7000	15/02/2031	116 000	121	0,43
Carrier Global	2,4930	15/02/2027	57 000	60	0,21
Carrier Global	3,5770	05/04/1950	23 000	25	0,09
Centene	4,7500	15/01/2025	50 000	51	0,18
Charter Communications Operating Capital	6,3840	23/10/2035	105 000	144	0,52
Charter Communications Operating Capital	4,8000	01/03/1950	23 000	26	0,09
Cigna	4,9000	15/12/2048	21 000	27	0,10
Citigroup	8,1250	15/07/2039	100 000	174	0,62
Citigroup	1,5000	24/07/2026	100 000	123	0,44
Citigroup	4,4000	10/06/2025	60 000	68	0,24
Citizens Financial	2,5000	06/02/2030	57 000	61	0,22
Colonial Enterprises	3,2500	15/05/2030	53 000	59	0,21
Comcast	3,2500	01/11/2039	105 000	117	0,42

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Comcast	4,6000	15/10/2038	60 000	77	0,28
Connecticut Light & Power	4,0000	01/04/2048	23 000	29	0,10
Continental Resources	4,5000	15/04/2023	65 000	62	0,22
Continental Resources	4,3750	15/01/2028	24 000	21	0,07
Cox Communications	1,8000	01/10/2030	43 000	43	0,15
CVS Health	5,0500	25/03/2048	85 000	109	0,39
CVS Health	1,3000	21/08/2027	76 000	75	0,27
Dartmouth-Hitchcock Health	4,1780	01/08/2048	26 000	31	0,11
Dell International	6,0200	15/06/2026	60 000	71	0,25
Dell International	6,2000	15/07/2030	50 000	60	0,22
Dell International	5,3000	01/10/2029	30 000	34	0,12
Digital Dutch Finco	1,5000	15/03/2030	100 000	123	0,44
Digital Dutch Finco	0,6250	15/07/2025	100 000	119	0,43
Dominion Energy	VAR	15/08/2024	39 000	42	0,15
Dominion Energy Gas	3,0000	15/11/2029	69 000	76	0,27
DTE Electric	4,0500	15/05/2048	67 000	85	0,30
East Ohio Gas	3,0000	15/06/1950	55 000	56	0,20
Electronic Arts	4,8000	01/03/2026	44 000	52	0,19
Energy Transfer Partners	5,3000	15/04/2047	35 000	33	0,12
Entergy Texas	1,7500	15/03/2031	71 000	71	0,25
Enterprise Products Operating	4,8000	01/02/2049	63 000	73	0,26
EOG Resources	5,1000	15/01/2036	30 000	35	0,12
Equifax	3,1000	15/05/2030	39 000	43	0,15
Equifax	2,6000	01/12/2024	31 000	33	0,12
Equifax	2,6000	15/12/2025	24 000	26	0,09
Equinix	3,0000	15/07/1950	26 000	26	0,09
Equinix	1,8000	15/07/2027	25 000	25	0,09
Essex Portfolio	3,0000	15/01/2030	55 000	59	0,21
FedEx	5,2500	15/05/1950	75 000	102	0,37
Florida Gas Transmission	2,5500	01/07/2030	29 000	30	0,11
Florida Power & Light	4,1250	06/01/2048	84 000	110	0,39
Fox	5,5760	25/01/2049	44 000	61	0,22
General Motors	6,7500	01/04/2046	44 000	54	0,19
General Motors	5,4000	01/04/2048	25 000	28	0,10
General Motors Financial	5,2000	20/03/2023	87 000	94	0,34
General Motors Financial	4,0000	06/10/2026	55 000	59	0,21
General Motors Financial (MTN)	3,8500	21/02/2023	70 000	52	0,19
Gilead Sciences	1,2000	01/10/2027	55 000	55	0,20
Halliburton	5,0000	15/11/2045	36 000	37	0,13
Hartford Financial Services	6,1000	01/10/2041	36 000	51	0,18
Hartford Financial Services	3,6000	19/08/2049	45 000	50	0,18
HCA	5,2500	15/06/2026	99 000	116	0,41

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	4,5000	21/03/2049	29 000	37	0,13
Ingersoll-Rand Luxembourg Finance	4,6500	01/11/2044	25 000	31	0,11
Intel	4,1000	11/05/2047	33 000	42	0,15
International Game Technology	2,3750	15/04/2028	100 000	103	0,37
International Paper	4,4000	15/08/2047	40 000	49	0,18
Iron Mountain	5,0000	15/07/2028	70 000	72	0,26
Johnson & Johnson	2,2500	01/09/1950	66 000	66	0,24
JPMorgan Chase	6,4000	15/05/2038	122 000	187	0,68
JPMorgan Chase	VAR	01/05/2028	120 000	135	0,49
JPMorgan Chase	VAR	13/05/2031	70 000	75	0,27
Kilroy Realty	3,0500	15/02/2030	68 000	71	0,26
Lennar	4,7500	01/04/2021	74 000	75	0,27
Lennar	5,8750	15/11/2024	34 000	38	0,14
Lennar	5,2500	01/06/2026	33 000	37	0,13
Lincoln National	3,4000	15/01/2031	40 000	44	0,16
Lockheed Martin	2,8000	15/06/1950	26 000	27	0,10
MDC	3,8500	15/01/2030	55 000	58	0,21
Medtronic Global	1,5000	02/07/2039	100 000	123	0,44
Microsoft	4,1000	06/02/2037	85 000	111	0,40
Microsoft	2,5250	01/06/1950	9 000	9	0,03
Mississippi Power	3,9500	30/03/2028	39 000	45	0,16
Mondelez International	1,5000	04/02/2031	48 000	47	0,17
Mondelez International	2,6250	04/09/1950	38 000	37	0,13
Mondelez International	2,7500	13/04/2030	24 000	26	0,09
Moody's	4,8750	17/12/2048	37 000	49	0,18
Morgan Stanley	6,3750	24/07/2042	73 000	114	0,41
Morgan Stanley	VAR	01/04/2031	83 000	96	0,34
Mylan	2,2500	22/11/2024	100 000	125	0,45
Mylan	3,9500	15/06/2026	50 000	56	0,20
National Rural Utilities Cooperative Finance	4,4000	01/11/2048	21 000	28	0,10
National Rural Utilities Cooperative Finance	4,3000	15/03/2049	20 000	26	0,09
Netflix	3,0000	15/06/2025	100 000	122	0,44
Nevada Power	2,4000	01/05/2030	78 000	84	0,30
New York Life Global Funding	3,0000	10/01/2028	90 000	101	0,36
Noble Energy	4,9500	15/08/2047	42 000	55	0,20
Oklahoma Gas & Electric	3,3000	15/03/2030	23 000	26	0,09
Parker-Hannifin	4,0000	14/06/2049	73 000	88	0,32
Partners Healthcare System	3,1920	01/07/2049	91 000	99	0,35
PepsiCo	3,3750	29/07/2049	59 000	68	0,25
Plains All American Pipeline	3,8000	15/09/2030	54 000	53	0,19
Plains All American Pipeline	4,7000	15/06/2044	25 000	22	0,08

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Progressive	4,2000	15/03/2048	30 000	39	0,14
Prudential Financial	3,9350	07/12/2049	62 000	71	0,25
Public Storage	0,8750	24/01/2032	100 000	118	0,42
Royalty Pharma	3,3000	02/09/2040	55 000	55	0,20
Royalty Pharma	1,7500	02/09/2027	44 000	44	0,16
Sabine Pass Liquefaction	4,2000	15/03/2028	50 000	54	0,19
SBA Tower Trust	2,8360	15/01/2025	102 000	109	0,39
Schlumberger	3,9000	17/05/2028	35 000	38	0,14
Sealed Air	5,2500	01/04/2023	24 000	25	0,09
Sealed Air	5,5000	15/09/2025	11 000	12	0,04
Sherwin-Williams	3,4500	01/06/2027	30 000	34	0,12
Simon Property	3,5000	01/09/2025	45 000	49	0,18
Southern California Edison	1,2000	01/02/2026	38 000	38	0,14
Southwestern Public Service	3,1500	01/05/1950	43 000	47	0,17
S&P Global	3,2500	01/12/2049	34 000	39	0,14
S&P Global	2,5000	01/12/2029	28 000	31	0,11
Sprint	7,8750	15/09/2023	50 000	58	0,21
T-Mobile USA	3,8750	15/04/2030	59 000	67	0,24
T-Mobile USA	3,5000	15/04/2025	57 000	63	0,22
Trans-Allegheny Interstate Line	3,8500	01/06/2025	57 000	63	0,23
Union Pacific (MTN)	3,5500	15/08/2039	57 000	65	0,23
UnitedHealth	3,8750	15/08/1959	39 000	48	0,17
UnitedHealth	4,2500	15/06/2048	26 000	33	0,12
Upjohn	4,0000	22/06/1950	52 000	56	0,20
Verizon Communications	5,0120	15/04/2049	62 000	90	0,32
Verizon Communications	5,2500	16/03/2037	60 000	83	0,30
Verizon Communications	4,3290	21/09/2028	50 000	61	0,22
Verizon Communications	4,5220	15/09/2048	37 000	49	0,17
Virginia Electric & Power	4,0000	15/11/2046	28 000	35	0,12
Vulcan Materials	3,5000	01/06/2030	28 000	31	0,11
Walmart	4,0500	29/06/2048	47 000	62	0,22
Walt Disney (MTN)	7,5500	15/07/1993	97 000	113	0,41
Wells Fargo	VAR	02/06/2028	146 000	153	0,55
Welltower	4,2500	01/04/2026	42 000	48	0,17
Welltower	2,7500	15/01/2031	31 000	32	0,11
Western Gas Partners	4,7500	15/08/2028	9 000	9	0,03
Weyerhaeuser	4,0000	15/04/2030	65 000	77	0,28
Wolverine World Wide	6,3750	15/05/2025	17 000	18	0,06
				10 758	**38,55**
Total Obligations d'entreprises				**23 969**	**85,90**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Obligations d'État 9,47 %					
Allemagne 2,21 %					
République fédérale d'Allemagne	4,7500	04/07/2034	90 000	182	0,66
République fédérale d'Allemagne	0,5000	15/02/2028	100 000	128	0,46
République fédérale d'Allemagne	0,5000	15/02/2025	100 000	124	0,44
République fédérale d'Allemagne	-	15/08/2050	80 000	97	0,35
République fédérale d'Allemagne	-	15/08/2030	68 000	84	0,30
				615	**2,21**
Indonésie 1,50 %					
République indonésienne (EMTN)	2,1500	18/07/2024	170 000	210	0,75
Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia III	2,3000	23/06/2025	200 000	208	0,75
				418	**1,50**
Mexique 1,38 %					
Gouvernement du Mexique	1,6250	08/04/2026	200 000	237	0,85
Gouvernement du Mexique	4,7500	08/03/2044	134 000	147	0,53
				384	**1,38**
Pays-Bas 0,72 %					
BNG Bank	1,0000	03/06/2030	200 000	**201**	**0,72**
Qatar 0,83 %					
État du Qatar	3,7500	16/04/2030	200 000	**232**	**0,83**
Royaume-Uni 0,49 %					
Trésor britannique	3,2500	22/01/2044	50 000	100	0,36
Trésor britannique	4,2500	07/06/2032	20 000	37	0,13
				137	**0,49**
États-Unis 2,34 %					
Trésor américain	1,2500	15/05/1950	435 000	413	1,47
Trésor américain	1,3750	15/08/2050	85 000	83	0,30
Trésor américain	0,6250	15/08/2030	79 000	79	0,28
Trésor américain	1,6250	15/08/2029	49 000	53	0,19
Trésor américain	1,1250	15/08/2040	27 000	27	0,10
				655	**2,34**
Total Obligations d'État				**2 642**	**9,47**

Titre	Coupon (%)	Échéance	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Obligations municipales 1,14 %					
États-Unis 1,14 %					
Chicago Illinois Transit Authority	6,8990	01/12/2040	40 000	57	0,20
Commonwealth of Massachusetts	2,9000	01/09/2049	50 000	55	0,20
Grand Parkway Transportation	3,2360	01/10/1952	65 000	68	0,25
JobsOhio Beverage System	2,8330	01/01/2038	40 000	43	0,15
Port Authority of New York & New Jersey	4,0310	01/09/2048	45 000	53	0,19
État du Texas	3,2110	01/04/2044	40 000	43	0,15
				319	**1,14**
Total Obligations municipales				**319**	**1,14**
Total Obligations				**26 930**	**96,51**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé				**26 930**	**96,51**
Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire 0,34 %					
Obligations 0,34 %					
Obligations d'entreprises 0,34 %					
États-Unis 0,34 %					
Molson Coors International	2,8400	15/07/2023	70 000	54	0,20
Molson Coors International	3,4400	15/07/2026	50 000	40	0,14
				94	**0,34**
Total Obligations d'entreprises				**94**	**0,34**
Total Obligations				**94**	**0,34**
Total Autres valeurs mobilières et instruments du marché monétaire				**94**	**0,34**
Fonds d'investissement à capital variable 1,66 %					
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]			324	324	1,17
Aberdeen Standard SICAV I - Asian Credit Bond Fund A QInc USD[†]			12 753	138	0,49
				462	**1,66**
Total Fonds d'investissement à capital variable				**462**	**1,66**

Dérivés 0,16 %
Contrats à terme 0,01 %

Contrat à terme	Échéance	Notionnel	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
CBT US Ultra Bond	21/12/2020	(4)	6	0,02
CBT US 10 Year Note	21/12/2020	2	-	-
CBT US 10 Year Ultra	21/12/2020	(5)	(4)	(0,01)
CBT US 2 Year Note	31/12/2020	4	-	-
CBT US 5 Year Note	31/12/2020	10	1	-
EUX Euro-Bobl	08/12/2020	(4)	-	-
EUX Euro-Schatz	08/12/2020	8	-	-
MSE Canada 10 Year Bond	18/12/2020	3	-	-
SGX 10 Year Mini JGB	11/12/2020	1	-	-
Plus-values latentes sur contrats à terme			**3**	**0,01**

Contrats de change à terme 0,15 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	AUD	USD	16/12/2020	2 455 152	1 777 765	(18)	(0,06)
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	54 527	7 915	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	29/10/2020	17 000	19 871	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	1 170 021	1 380 718	(6)	(0,02)
BNP Paribas	GBP	USD	02/10/2020	13 006	16 732	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	02/10/2020	721	928	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	05/10/2020	466	598	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	9 591 274	12 426 800	(20)	(0,08)
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	4 067 961	5 270 597	(9)	(0,03)
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	402 658	521 698	(1)	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	12 350	15 976	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	10 568	13 641	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	10 080	13 061	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	1 408	1 789	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	929	1 211	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	378	483	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	200	257	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	200	259	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	100	129	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	100	129	-	-
BNP Paribas	GBP	USD	16/12/2020	78	102	-	-
BNP Paribas	USD	AUD	16/12/2020	10 489	14 406	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	373 383	316 935	1	-

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	363 602	305 770	4	0,02
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	3 232	2 769	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	195	165	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	66	56	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	01/10/2020	13 635	10 568	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	29/10/2020	2 343 390	1 805 000	10	0,03
BNP Paribas	USD	GBP	29/10/2020	93 597	73 000	(1)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	77 810	60 687	(1)	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	24 612	18 951	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	16 738	13 006	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	5 012	3 889	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	3 062	2 405	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	1 864	1 447	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	928	721	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	849	660	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	835	646	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	795	618	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	598	466	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	440	343	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	435	336	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	292	226	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	207	163	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	134	104	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	121	93	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	70	54	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	56	44	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	54	42	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	53	41	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	47	37	-	-
BNP Paribas	USD	GBP	16/12/2020	27	21	-	-
JPM Chase	USD	EUR	29/10/2020	7 274 198	6 137 000	74	0,27
JPM Chase	USD	EUR	29/10/2020	30 821	26 000	-	-
Merrill Lynch	GBP	USD	29/10/2020	15 000	19 088	-	-
Morgan Stanley	USD	CAD	29/10/2020	208 961	275 000	3	0,01
Royal Bank of Canada	EUR	USD	29/10/2020	27 000	31 550	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	29/10/2020	100 000	129 778	-	-
Royal Bank of Canada	GBP	USD	29/10/2020	54 000	68 848	1	-
Royal Bank of Canada	USD	AUD	29/10/2020	146 846	201 000	3	0,01

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
State Street	EUR	USD	29/10/2020	27 000	31 585	-	-
UBS	USD	EUR	29/10/2020	127 989	108 000	1	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**41**	**0,15**
Plus-values latentes sur dérivés						**44**	**0,16**
Total Placements						**27 530**	**98,67**
Autres actifs nets						**372**	**1,33**
Total Actif net						**27 902**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

World Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds World Equity a augmenté de 7,78 % par rapport à une hausse de 11,00 % de l'indice de référence, le MSCI AC World TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que la performance passée n'est pas un indicateur des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions mondiales ont grimpé au cours de l'exercice volatil considéré. Dans un premier temps, l'un des principaux facteurs influençant les marchés a été le conflit commercial en cours entre les États-Unis et la Chine, les premiers utilisant des droits de douane punitifs comme levier dans les nouvelles négociations. Par la suite, les marchés ont terminé l'année 2019 sur une note positive, les deux pays semblant mettre de côté leurs différences et œuvrant à la signature d'un premier accord commercial.

Le sentiment positif entourant cet événement s'est rapidement évaporé avec la propagation rapide de la Covid-19 de la Chine vers d'autres régions du monde. Cette pandémie a obligé les gouvernements à fermer leurs frontières et à imposer des confinements pour limiter la contagion. Alors que les entreprises se sont arrêtées progressivement, les gouvernements et les banques centrales ont réagi en utilisant les outils budgétaires et monétaires à leur disposition pour soutenir leurs économies.

Par exemple, les législateurs américains ont proposé un plan d'aide supplémentaire de 1 000 milliards de dollars US dans le cadre de la Covid-19, tandis que l'Union européenne a accepté de lever 857 milliards de dollars US supplémentaires auprès des marchés financiers pour soutenir les États membres et les secteurs les plus touchés par la pandémie. Ces mesures, conjuguées à des données macroéconomiques encourageantes, ont contribué à propulser les indices américains S&P 500 et Nasdaq à des plus hauts record. Les investisseurs étaient également optimistes quant au fait que la nouvelle approche de la Réserve fédérale en matière de gestion de l'inflation permettrait de maintenir les taux d'intérêt bas pendant une longue période.

Commentaires sur le portefeuille

La sélection des titres aux États-Unis a été l'une des principales causes de la sous-performance du Fonds. L'absence d'exposition à Apple a pesé sur les rendements. Les actions de la société technologique américaine ont grimpé en flèche après un fractionnement des actions et dans l'anticipation de ventes solides avec le lancement prochain de nouveaux iPhones et autres produits. Néanmoins, nous préférons détenir d'autres participations technologiques plus diversifiées. Parallèlement, le fournisseur américain de services pétroliers Schlumberger a continué de ressentir les effets de la volatilité des cours du brut, la pandémie ayant restreint la demande énergétique. Nous avons depuis abandonné cette position. Par ailleurs, les actions de Banco Bradesco, basée au Brésil, ont été plombées par les troubles politiques et les effets de la pandémie au cours de la période. Par la suite, nous avons également cédé notre participation dans le prêteur.

À l'inverse, nos participations dans la région Asie-Pacifique ont contribué à la performance. Les actions de la société taïwanaise de semi-conducteurs TSMC se sont envolées en raison de la demande accrue d'électronique, dans la mesure où davantage de personnes travaillaient depuis chez elles pendant la pandémie. L'annonce que son rival américain Intel prévoyait d'externaliser la production de sa toute dernière technologie de puce en raison de retards a également contribué à faire grimper le cours de l'action de TSMC. Dans le même temps, les actions du géant chinois de l'internet Tencent ont gagné du terrain grâce à une utilisation soutenue de ses plates-formes de médias, de paiement et de communication en ligne sur fond de mesures de distanciation sociale dans le monde entier. Par ailleurs, la société américaine de logiciels d'architecture Autodesk a bénéficié d'une accélération de la tendance du passage au numérique, notamment dans les secteurs de la construction et de la fabrication, en raison du virus. Cela a été constaté dans ses résultats du deuxième trimestre qui ont dépassé les prévisions du marché.

Dans le cadre des autres activités du portefeuille, nous avons ajouté les sociétés suivantes : Boston Scientific, fabricant américain d'appareils médicaux, qui dispose d'un portefeuille diversifié de produits et est un acteur privilégié sur ces segments. Sa direction affiche un parcours satisfaisant et nous sommes convaincus que l'innovation continue de la société contribuera à stimuler la croissance ; le fabricant américain d'équipements lourds Deere & Co. Il possède une marque bien implantée, domine le marché des machines agricoles à prix élevés et génère des revenus récurrents grâce à la fourniture de services de maintenance ; la plate-forme américaine de commerce électronique et de cloud leader du marché Amazon, compte tenu de sa longue trajectoire de croissance qui devrait entraîner une amélioration de la génération de trésorerie ; le fabricant pharmaceutique anglo-suédois AstraZeneca, qui présente un rendement de dividende attractif et un portefeuille de médicaments satisfaisant ; le brasseur néerlandais Heineken, qui offre des gains attrayants et des opportunités de croissance à une valorisation intéressante ; le fabricant américain de vêtements de sport Nike, qui possède une marque emblématique, une forte présence sur le marché et un modèle d'entreprise résistant, en parallèle d'une activité de commerce électronique solide et d'opportunités numériques ; le fabricant et distributeur britannique d'anticorps Abcam, qui présente des opportunités de croissance à long terme attrayantes tant dans son cœur de métier que dans les secteurs adjacents ; le fabricant néerlandais d'équipements du secteur des semi-conducteurs ASML, qui affiche des perspectives prometteuses à long terme dans le développement d'outils de fabrication de puces de nouvelle génération ; Costco, société basée aux États-Unis qui exploite une chaîne de clubs-entrepôts réservés aux membres. Son modèle d'entreprise a connu un succès mondial, ce qui devrait selon nous se poursuivre ; la société danoise de biotechnologie Genmab compte tenu de la puissance de sa franchise de médicaments anticancéreux Darzalax, ainsi que des perspectives de nouveaux médicaments ; Procter & Gamble, une société américaine de premier plan spécialisée dans les produits ménagers. La direction a simplifié les activités et relancé la croissance des ventes, tandis que l'amélioration des flux de trésorerie a permis des réinvestissements réguliers qui devraient soutenir l'entreprise à l'avenir ; et Schneider Electric, basée en France. Son activité est bien positionnée pour tirer parti de l'accélération des tendances en faveur de l'électrification et de l'automatisation, qui soutiennent la croissance organique et les bénéfices à long terme. Les solides pratiques ESG de la société sont également un atout.

À l'inverse, nous avons cédé les titres suivants en faveur de meilleures opportunités ailleurs : Schlumberger et Banco Bradesco mentionnées plus haut ; le fabricant allemand de puces Infineon Technologies ; le fabricant britannique de moteurs Rolls Royce ; British American Tobacco ; le producteur canadien d'engrais Nutrien ; le conglomérat mondial de santé Johnson & Johnson ; la société indienne de tabac ITC ; la société américaine de courtage Charles Schwab ; le prêteur britannique Standard Chartered ; la société mexicaine de magasins de proximité et de boissons FEMSA ; le producteur australien de vin Treasury Wine Estates ; le fabricant sud-coréen de puces Samsung Electronics ; la société pétrolière et gazière EOG Resources ; le fournisseur japonais de produits et services d'automatisation Fanuc ; et le fabricant pharmaceutique suisse Novartis.

Perspectives

Il existe de nombreuses incertitudes à moyen terme, car une nouvelle vague de contaminations au coronavirus dans le monde entier pourrait contraindre les gouvernements à imposer à nouveau des confinements. De telles décisions pourraient transformer le début de reprise en une récession mondiale profonde et peut-être longue. Nous pensons également que les mesures de relance budgétaires et monétaires ne peuvent que contribuer à apporter un soutien. Cependant, une reprise complète de l'activité économique dépendra de la rapidité avec laquelle un vaccin efficace contre la Covid-19 peut être développé et approuvé par les autorités.

En outre, les conflits géopolitiques qui se poursuivent entre les États-Unis, la Chine et d'autres pays pourraient perturber à la fois le commerce mondial et les marchés financiers. Les tensions entre les États-Unis et la Chine notamment pourraient encore s'aggraver en amont des élections présidentielles américaines de novembre.

Du point de vue du portefeuille, nous prenons sérieusement en considération deux aspects majeurs. Premièrement, à quoi ressembleront les bénéfices normalisés dans ce contexte de crise. Deuxièmement, si les entreprises sont bien positionnées pour un monde post-Covid-19. En ces temps d'incertitudes, des stratégies solides d'analyse ascendante et de sélection des titres sont encore plus cruciales. Forts d'une plate-forme de recherche propriétaire de classe mondiale et d'une équipe exceptionnellement bien étoffée et expérimentée qui a traversé de nombreuses crises passées, nous restons attachés à notre approche d'investissement ascendante, en privilégiant la recherche de sociétés de qualité à des valorisations attrayantes, tout en nous engageant activement auprès de leur direction pour garantir une gouvernance d'entreprise solide et des niveaux élevés de durabilité.

Équipe Global Equity

Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	323 028
Avoirs bancaires		2 005
Intérêts et dividendes à recevoir		470
Souscriptions à recevoir		174
Plus-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	228
Autres actifs		23
Total de l'actif		**325 928**
Passif		
Impôts et charges à payer		333
Rachats d'actions à payer		1 742
Autres passifs		7
Total du passif		**2 082**
Actif net en fin d'exercice		**323 846**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		357 953
Plus-values nettes sur investissements		636
Plus-values nettes réalisées		819
Plus-values nettes latentes		30 952
Produits des émissions d'actions		155 620
Paiements des actions rachetées		(221 910)
Régularisation nette versée	10	(186)
Dividendes distribués	5	(38)
Actif net en fin d'exercice		**323 846**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	4 667
Revenus des prêts de titres	16	21
Intérêts bancaires		22
Total des revenus		**4 710**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	3 471
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	594
Commissions de distribution	4.1	1
Autres frais de fonctionnement		8
Total des charges		**4 074**
Plus-values nettes sur investissements		**636**
Plus-values réalisées sur investissements		485
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		552
Moins-values de change réalisées		(218)
Plus-values nettes réalisées		**819**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		30 728
Augmentation de la plus-value latente sur contrats de change à terme		228
Moins-values de change latentes		(4)
Plus-values nettes latentes		**30 952**
Augmentation nette de l'actif résultant des opérations		**32 407**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc GBP	A Acc USD	A AInc GBP	C Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	942 044	1 199 332	8 129 739	25 321	5 837
Actions émises durant l'exercice	81 669	21 147	4 998 181	106	-
Actions rachetées durant l'exercice	(242 886)	(345 808)	(5 585 017)	(400)	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**780 827**	**874 671**	**7 542 903**	**25 027**	**5 837**
Valeur nette d'inventaire par action	**18,9669**	**16,7983**	**21,7197**	**18,9601**	**16,3170**

	I Acc USD	X Acc CHF	X Acc EUR	X Acc GBP	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	482 686	72 035	172 206	537 577	287 266
Actions émises durant l'exercice	773 028	624 289	88 534	28 420	4 675
Actions rachetées durant l'exercice	(788 891)	(25 610)	(87 834)	(75 745)	(43 336)
Actions en circulation en fin d'exercice	**466 823**	**670 714**	**172 906**	**490 252**	**248 605**
Valeur nette d'inventaire par action	**15,2212**	**9,7105**	**15,9755**	**17,8555**	**14,3803**

	X AInc GBP	Z Acc Hedged CNH[A]	Z Acc USD	Z QInc USD
Actions en circulation en début d'exercice	3 733	-	4 990 896	320 205
Actions émises durant l'exercice	28 561	1 219 754	427 253	213 953
Actions rachetées durant l'exercice	(144)	-	(3 033 477)	(337 067)
Actions en circulation en fin d'exercice	**32 150**	**1 219 754**	**2 384 672**	**197 091**
Valeur nette d'inventaire par action	**16,4317**	**134,7619**	**26,6564**	**10,9011**

[A] Classe d'actions lancée le 20 mars 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 97,21 %			
Actions 97,21 %			
Australie 2,51 %			
CSL	39 400	**8 143**	**2,51**
Chine 4,52 %			
Tencent	221 700	**14 639**	**4,52**
Danemark 1,39 %			
Genmab	12 400	**4 509**	**1,39**
France 3,05 %			
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton	13 900	6 512	2,01
Schneider Electric	27 100	3 381	1,04
		9 893	**3,05**
Hong Kong 3,32 %			
AIA	1 097 900	**10 763**	**3,32**
Inde 1,92 %			
Housing Development Finance	264 700	**6 215**	**1,92**
Irlande 1,54 %			
Experian	131 800	**4 976**	**1,54**
Japon 5,80 %			
Keyence Corp	20 400	9 478	2,93
Shin-Etsu Chemical Co	42 400	5 501	1,70
Sysmex Corp°°	39 800	3 792	1,17
		18 771	**5,80**
Pays-Bas 4,18 %			
ASML	16 500	6 090	1,88
Heineken°°	83 700	7 455	2,30
		13 545	**4,18**
Singapour 1,88 %			
Oversea-Chinese Banking	983 808	**6 075**	**1,88**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Suède 2,03 %			
Atlas Copco	137 400	**6 585**	**2,03**
Suisse 5,20 %			
Nestle	67 100	7 989	2,47
Roche	25 800	8 852	2,73
		16 841	**5,20**
Taïwan 3,56 %			
TSMC	771 438	**11 540**	**3,56**
Royaume-Uni 9,68 %			
Abcam	316 500	4 992	1,54
AstraZeneca	57 600	6 297	1,94
Croda International	80 855	6 529	2,02
Diageo	244 200	8 368	2,59
Linde	21 600	5 142	1,59
		31 328	**9,68**
États-Unis 46,63 %			
Alphabet	7 500	10 988	3,39
Amazon.com	3 350	10 544	3,26
Autodesk	41 900	9 672	2,99
Booking Holdings	3 800	6 496	2,01
Boston Scientific	213 400	8 151	2,52
CME	56 800	9 498	2,93
Costco Wholesale	10 000	3 549	1,10
Deere & Co	29 700	6 581	2,03
Estee Lauder	38 200	8 334	2,57
Fidelity Information Services	42 800	6 300	1,95
First Republic Bank	43 300	4 724	1,46
Intercontinental Exchange	64 000	6 399	1,98
Microsoft	69 400	14 590	4,51
NIKE	69 100	8 674	2,68
PepsiCo	47 850	6 615	2,04
PRA Health Sciences	48 100	4 878	1,51
Proctor & Gamble	24 800	3 445	1,06

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
TJX	152 200	8 468	2,61
Visa « A »	65 400	13 060	4,03
		150 966	**46,63**
Total Actions		**314 789**	**97,21**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**314 789**	**97,21**
Fonds d'investissement à capital variable 2,54 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	8 239	**8 239**	**2,54**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**8 239**	**2,54**

Dérivés 0,07 %
Contrats de change à terme 0,07 %

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	160 017 739	23 228 688	223	0,07
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	4 954 000	720 255	6	-
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	4 219 259	615 595	3	-
BNP Paribas	USD	CNH	16/12/2020	544 291	3 742 848	(4)	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**228**	**0,07**
Plus-values latentes sur dérivés						**228**	**0,07**
Total des investissements						**323 256**	**99,82**
Autres actifs nets						**590**	**0,18**
Total de l'actif net						**323 846**	**100,00**

[†] Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
[°] Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

World Resources Equity Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds World Resources Equity a diminué de 4,10 % par rapport à une baisse de 9,53 % de l'indice de référence, le S&P Global Natural Resources TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions du secteur des ressources ont chuté au cours de l'exercice considéré. Dans un premier temps, l'un des principaux facteurs influençant les marchés a été le conflit commercial en cours entre les États-Unis et la Chine, les premiers utilisant des droits de douane punitifs comme levier dans les nouvelles négociations. Par la suite, les marchés ont terminé l'année 2019 sur une note positive, les deux pays semblant mettre de côté leurs différences et œuvrant à la signature d'un premier accord commercial.

Le sentiment positif entourant cet événement s'est rapidement évaporé avec la propagation rapide de la Covid-19 de la Chine vers d'autres régions du monde. Les gouvernements se sont précipités pour fermer leurs frontières et ont imposé des confinements pour limiter la contagion, ce qui a entraîné une liquidation à des proportions historiques pour les actifs à risque mondiaux à tous les niveaux. Cette situation s'est encore aggravée par la chute des prix du pétrole, parallèlement à la suspension de toutes les formes de voyages. Les actions du secteur des ressources ont dégringolé, car le confinement a interrompu la production et la fabrication dans le monde entier et nui à la demande en énergie et en matériaux. Après les ventes massives du premier trimestre, les marchés ont rebondi au cours des trimestres suivants, une fois que les premiers confinements ont semblé avoir ralenti les taux de contamination dans la plupart des zones touchées, ce qui a conduit de nombreuses économies à reprendre progressivement leurs activités. Le redressement de la demande de matières premières a été alimenté par la Chine, fer de lance de la reprise économique.

Le soutien sans précédent des banques centrales et des gouvernements du monde entier a également grandement contribué à la reprise sur la période. Par exemple, les législateurs américains ont proposé un plan d'aide supplémentaire de 1 000 milliards de dollars US dans le cadre de la Covid-19, tandis que l'Union européenne a accepté de lever 857 milliards de dollars US supplémentaires auprès des marchés financiers pour soutenir les États membres et les secteurs les plus touchés par la pandémie. Dans le même temps, la Banque du Japon a accru ses achats de dette publique et d'entreprise pour stabiliser les marchés financiers, et a augmenté la taille de son programme de prêts dans le cadre de la Covid-19 à 1 000 milliards de dollars US. Ce contexte de politique conciliante a permis de redonner vie à l'activité commerciale et de consommation, qui ont à leur tour inspiré les espoirs d'une reprise économique.

Toutefois, vers la fin de la période, une recrudescence des contaminations à la Covid-19 dans plusieurs pays a freiné la dynamique des marchés. Du fait des craintes que de nouveaux confinements puissent compromettre le début de reprise de la demande mondiale de carburant, les valeurs énergétiques ont cédé une partie de leurs gains. En outre, les crispations géopolitiques ont refait surface, le regain de tensions entre les États-Unis et la Chine freinant l'appétit pour le risque des investisseurs.

Commentaires sur le portefeuille

Le Fonds a cédé du terrain, mais s'est mieux comporté que son indice de référence, une sélection robuste des titres favorisant la surperformance. Les bons choix de participations du portefeuille en Corée du Sud, aux Pays-Bas et au Royaume-Uni ont notamment été déterminants pour améliorer la performance relative du Fonds et atténuer l'allocation négative et les effets de change.

Au niveau des titres, le fabricant sud-coréen de produits chimiques et de batteries pour véhicules électriques LG Chem a apporté la plus forte contribution, porté par la dynamique soutenue de son activité de batteries pour véhicules électriques et l'amélioration des spreads dans sa division pétrochimique. La progression du cours de son action a également été alimentée par le récent essor de Tesla ; LG Chem a conclu un accord pour approvisionner l'usine chinoise de Tesla. Au Japon, Shin-Etsu Chemical, fournisseur de premier plan de plastiques et de matériaux de fabrication de puces pour le secteur des semi-conducteurs, a également gagné du terrain. La demande pour ses produits a été soutenue, car les besoins en appareils 5G, centres de données et autres applications ont augmenté, sous l'effet de la dynamique d'un plus grand nombre de personnes travaillant à domicile en raison de la pandémie.

Au Royaume-Uni, la société de produits chimiques spécialisés Croda International a été un acteur majeur de la performance grâce aux solides bénéfices de son segment des sciences de la vie, qui lui ont permis de maintenir son dividende intermédiaire. L'annonce de son acquisition de l'entreprise de technologies d'administration de médicaments Avanti Polar Lipids pour 185 millions de dollars US a également été bien accueillie, car l'opération devrait renforcer l'expertise de Croda en matière de recherche et développement sur ce segment. Au cours de la période, nous avons augmenté notre exposition au titre en lequel nous croyions de plus en plus. Parallèlement, en Europe continentale, le fournisseur de gaz industriel Linde Group a fait preuve de résistance malgré la baisse de la production industrielle due à la pandémie, grâce à sa solide avance commerciale et à la stabilité de sa trésorerie. Les investisseurs sont également restés optimistes quant aux synergies de coûts à tirer de sa fusion avec Praxair. Enfin, la société néerlandaise récemment introduite DSM, spécialisée dans la santé, la nutrition et les produits, a également stimulé la performance.

Ses mesures prudentes de réduction des coûts ont favorisé les résultats positifs et les investisseurs ont également été optimistes quant à la croissance durable de son activité de nutrition.

En revanche, le producteur de pétrole EOG Resources et le fournisseur de services pétroliers Schlumberger ont continué de peser sur la performance du fait de la volatilité des cours du brut, la pandémie ayant limité la demande énergétique. EOG a réduit ses dépenses d'investissement pour 2020 et fortement diminué sa production de pétrole au deuxième trimestre, augmentant progressivement la production sur la deuxième moitié de la période. Toutefois, la recrudescence des cas de Covid-19 en Europe et dans plusieurs régions d'Asie a provoqué un nouveau plongeon des prix du pétrole, ce qui a sapé les espoirs d'une reprise. Dans le même temps, Schlumberger a répondu à l'effondrement des prix du brut par un programme de restructuration visant à réduire sensiblement les coûts. Par ailleurs, le fabricant de tubes en acier coté aux États-Unis Tenaris, dont l'activité principale est l'approvisionnement du secteur de l'énergie en tubes en acier, a nui à la performance, car le contexte commercial restreint a affecté ses résultats. Nous avons réduit Schlumberger et Tenaris compte tenu des perspectives difficiles résultant des baisses des dépenses d'investissement des producteurs d'énergie. Enfin, la participation dans le cimentier indonésien Indocement Tunggal a également pénalisé la performance. Le titre s'est replié dans le sillage de l'arrêt des activités de construction dû aux confinements à l'échelle du pays visant à endiguer la propagation du coronavirus.
Outre l'activité du portefeuille déjà mentionnée dans le rapport intermédiaire et ci-dessus, nous avons liquidé la compagnie maritime brésilienne Wilson Sons du fait d'une moindre conviction et vendu le fabricant allemand de produits chimiques BASF, car ses perspectives commerciales restent difficiles par rapport à d'autres opportunités dans le secteur.

Perspectives

Il existe de nombreuses incertitudes à moyen terme, car une nouvelle vague de contaminations au coronavirus dans le monde entier pourrait contraindre les gouvernements à imposer à nouveau des confinements. De telles décisions transformeraient le début de reprise économique en une récession mondiale profonde et peut-être longue. Nous pensons que les mesures de relance budgétaires et monétaires peuvent contribuer à apporter un soutien. Cependant, une reprise complète de l'activité économique dépendra de la rapidité avec laquelle un vaccin efficace contre la Covid-19 peut être développé et approuvé par les autorités.

Du point de vue du portefeuille, nous prenons sérieusement en considération deux aspects majeurs. Premièrement, à quoi ressembleront les bénéfices normalisés dans ce contexte de crise. Deuxièmement, si les entreprises sont bien positionnées pour un monde post-Covid-19. En ces temps d'incertitudes, des stratégies solides d'analyse ascendante et de sélection des titres sont encore plus cruciales. Forts d'une plate-forme de recherche propriétaire de classe mondiale et d'une équipe exceptionnellement bien étoffée et expérimentée qui a traversé de nombreuses crises passées, nous restons attachés à notre approche d'investissement ascendante, en privilégiant la recherche de sociétés de qualité à des valorisations attrayantes, tout en nous engageant activement auprès de leur direction pour garantir une gouvernance d'entreprise solide et des niveaux élevés de durabilité.

Équipe Global Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	74 532
Avoirs bancaires		334
Intérêts et dividendes à recevoir		280
Souscriptions à recevoir		502
Autres actifs		39
Total de l'actif		**75 687**
Passif		
Impôts et charges à payer		118
Rachats d'actions à payer		58
Moins-values latentes sur contrats de change à terme	2.6	70
Autres passifs		18
Total du passif		**264**
Actif net en fin d'exercice		**75 423**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		81 780
Plus-values nettes sur investissements		657
Moins-values nettes réalisées		(4 230)
Plus-values nettes latentes		1 567
Produits des émissions d'actions		17 347
Paiements des actions rachetées		(21 706)
Régularisation nette reçue	10	8
Actif net en fin d'exercice		**75 423**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	2 050
Revenus des prêts de titres	16	13
Intérêts bancaires		3
Total des revenus		**2 066**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	1 259
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	148
Autres frais de fonctionnement		2
Total des charges		**1 409**
Plus-values nettes sur investissements		**657**
Moins-values réalisées sur investissements		(4 977)
Plus-values réalisées sur contrats de change à terme		805
Moins-values de change réalisées		(58)
Moins-values nettes réalisées		**(4 230)**
Diminution de la moins-value latente sur investissements		1 405
Diminution de la moins-value latente sur contrats de change à terme		162
Plus-values nettes latentes		**1 567**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(2 006)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc Hedged CHF	A Acc Hedged EUR	A Acc USD	I Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	687 247	729 585	88 084	1 697 544	965
Actions émises durant l'exercice	282 310	22 833	3 774	630 265	776
Actions rachetées durant l'exercice	(233 954)	(79 795)	(9 409)	(714 733)	(651)
Actions en circulation en fin d'exercice	**735 603**	**672 623**	**82 449**	**1 613 076**	**1 090**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,2454**	**7,5545**	**10,6105**	**12,0058**	**2 441,3381**

	S Acc Hedged EUR	S Acc USD	X Acc EUR	X Acc USD
Actions en circulation en début d'exercice	843 713	2 594 400	65 827	90 023
Actions émises durant l'exercice	155 629	217 665	1 182	26 436
Actions rachetées durant l'exercice	(180 397)	(493 959)	(1 690)	(40 340)
Actions en circulation en fin d'exercice	**818 945**	**2 318 106**	**65 319**	**76 119**
Valeur nette d'inventaire par action	**10,1997**	**11,5036**	**10,5997**	**9,5419**

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 95,82 %			
Actions 95,82 %			
Argentine 1,32 %			
Tenaris (ADR)	100 700	**992**	**1,32**
Australie 5,03 %			
BHP	177 500	**3 795**	**5,03**
Belgique 2,80 %			
Umicore	50 600	**2 111**	**2,80**
Brésil 4,53 %			
Vale (ADR)	323 100	**3 420**	**4,53**
Canada 8,03 %			
Barrick Gold	144 056	4 038	5,36
Nutrien	51 400	2 016	2,67
		6 054	**8,03**
Chili 5,07 %			
Sociedad Quimica y Minera de Chile (ADR) (PREF)[∞]	117 900	**3 823**	**5,07**
Danemark 2,53 %			
Novozymes « B »	30 300	**1 910**	**2,53**
France 3,45 %			
TOTAL	76 052	**2 604**	**3,45**
Inde 4,61 %			
Asian Paints	86 100	2 311	3,06
UltraTech Cement	21 400	1 169	1,55
		3 480	**4,61**
Indonésie 2,22 %			
Indocement Tunggal Prakarsa	2 400 300	**1 676**	**2,22**
Japon 5,90 %			
Shin-Etsu Chemical Co	34 300	**4 450**	**5,90**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Mexique 2,08 %			
Grupo Mexico	616 200	**1 568**	**2,08**
Pays-Bas 8,74 %			
AkzoNobel	15 733	1 595	2,11
Koninklijke DSM	20 388	3 363	4,47
Royal Dutch Shell « B »	134 200	1 631	2,16
		6 589	**8,74**
Corée du Sud 3,78 %			
LG Chem	5 100	**2 850**	**3,78**
Royaume-Uni 14,20 %			
Croda International	32 144	2 596	3,44
Linde	19 100	4 547	6,03
Rio Tinto	59 300	3 569	4,73
		10 712	**14,20**
États-Unis 21,53 %			
Air Products & Chemicals	4 900	1 460	1,94
Avery Dennison	16 100	2 058	2,73
Chevron	37 400	2 692	3,57
Deere & Co	10 200	2 260	3,00
EOG Resources	94 500	3 395	4,50
Martin Marietta Materials	14 600	3 438	4,55
Schlumberger	60 200	936	1,24
		16 239	**21,53**
Total Actions		**72 273**	**95,82**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**72 273**	**95,82**
Fonds d'investissement à capital variable 3,00 %			
Aberdeen Standard Liquidity Fund (Lux) - US Dollar Fund Z-1[†]	2 259	**2 259**	**3,00**
Total Fonds d'investissement à capital variable		**2 259**	**3,00**

Dérivés (0,09 %)
Contrats de change à terme (0,09 %)

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	5 201 942	5 687 190	(12)	(0,02)
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	111 566	122 893	(1)	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	20 776	22 575	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	5 876	6 448	-	-
BNP Paribas	CHF	USD	16/12/2020	41	44	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	02/10/2020	5 039	5 895	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	8 420 321	9 936 653	(44)	(0,06)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	900 067	1 062 151	(5)	(0,01)
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	185 949	220 602	(2)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	95 190	112 519	(1)	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	87 299	102 389	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	19 895	23 603	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	98	116	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	94	112	-	-
BNP Paribas	EUR	USD	16/12/2020	88	105	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	02/10/2020	22 528	20 776	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	143 935	133 235	(1)	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	137 471	125 741	-	-
BNP Paribas	USD	CHF	16/12/2020	112 333	103 531	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	05/10/2020	102 238	87 299	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	253 601	217 333	(2)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	242 603	206 412	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	197 935	169 411	(1)	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	26 812	22 978	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	25 614	21 793	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	20 906	17 893	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	5 904	5 039	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	2 934	2 501	-	-
BNP Paribas	USD	EUR	16/12/2020	56	48	-	-
Moins-values latentes sur contrats de change à terme						**(70)**	**(0,09)**
Moins-values latentes sur dérivés						**(70)**	**(0,09)**
Total Placements						**74 462**	**98,73**
Autres actifs nets						**961**	**1,27**
Total Actif net						**75 423**	**100,00**

† Géré par des filiales de Standard Life Aberdeen plc.
°° Une partie de ce titre est en prêt à la fin de l'exercice.

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

World Smaller Companies Fund

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Performances

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, la valeur des Actions de capitalisation de Classe A du Fonds World Smaller Companies a augmenté de 16,44 % par rapport à une hausse de 3,67 % de l'indice de référence, le MSCI AC World Small Cap TR.

Rendement du Fonds : Source : Lipper, Base : rendement total, variation de la Valeur Nette d'Inventaire publiée, net de frais annuels, bénéfice brut réinvesti, en USD.

Rendement de l'indice de référence : Source : Lipper, Base : rendement à la clôture des bureaux, bénéfice réinvesti, brut de frais, en USD.

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Le cours des actions et les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs sont susceptibles de ne pas récupérer le montant initialement investi.

Commentaires sur le marché

Les actions mondiales ont grimpé au cours de l'exercice volatil considéré. Dans un premier temps, l'un des principaux facteurs influençant les marchés a été le conflit commercial en cours entre les États-Unis et la Chine, les premiers utilisant des droits de douane punitifs comme levier dans les nouvelles négociations. Par la suite, les marchés ont terminé l'année 2019 sur une note positive, les deux pays semblant mettre de côté leurs différences et œuvrant à la signature d'un premier accord commercial.

Le sentiment positif entourant cet événement s'est rapidement évaporé avec la propagation rapide de la Covid-19 de la Chine vers d'autres régions du monde. Cette pandémie a obligé les gouvernements à fermer leurs frontières et à imposer des confinements pour limiter la contagion. Alors que les entreprises se sont arrêtées progressivement, les gouvernements et les banques centrales ont réagi en utilisant les outils budgétaires et monétaires à leur disposition pour soutenir leurs économies. Par exemple, les législateurs américains ont proposé un plan d'aide supplémentaire de 1 000 milliards de dollars US dans le cadre de la Covid-19, tandis que l'Union européenne a accepté de lever 857 milliards de dollars US supplémentaires auprès des marchés financiers pour soutenir les États membres et les secteurs les plus touchés par la pandémie. Ces mesures, conjuguées à des données macroéconomiques encourageantes, ont contribué à propulser les indices américains S&P 500 et Nasdaq à des plus hauts record. Les investisseurs étaient également optimistes quant au fait que la nouvelle approche de la Réserve fédérale en matière de gestion de l'inflation permettrait de maintenir les taux d'intérêt bas pendant une longue période.

Alors que les taux de contamination ont baissé au cours des mois d'été, les pays ont assoupli les mesures de distanciation sociale, impatients d'accorder un peu de répit à leurs économies. Cependant, ce relâchement a entraîné une recrudescence des cas de coronavirus et a fait planer la menace d'un retour à des confinements stricts. Cette évolution a fait reculer les marchés vers la fin de la période.

Commentaires sur le portefeuille

La sélection de titres du Fonds en Europe a été la principale source de la surperformance. Le fournisseur allemand de services financiers basé sur Internet Hypoport a publié de bons résultats au premier semestre, son modèle commercial en ligne continuant de prospérer pendant la pandémie. De même, le groupe suisse Tecan a progressé grâce à des bénéfices exceptionnels au premier semestre, en raison de la forte demande pour ses équipements de test de laboratoire dans le contexte de la Covid-19. Dans le même temps, les actions du spécialiste israélien de l'impression sur vêtements Kornit Digital ont gagné du terrain suite à une forte reprise de la demande pour ses produits. Les investisseurs étaient également optimistes quant au partenariat de la société avec Amazon. Le géant du commerce électronique, qui est également l'un des principaux actionnaires de Kornit Digital, a étendu un accord existant en vue d'acheter 400 millions de dollars US d'équipements d'impression numérique au cours des cinq prochaines années.

À l'inverse, l'absence de participation dans Manhattan Associates, fournisseur de logiciels destinés à la chaîne d'approvisionnement basé aux États-Unis, a pesé sur la performance. Ses actions ont progressé après que les résultats du deuxième trimestre ont dépassé les attentes grâce à son activité de solutions de cloud. Nous avions vendu le titre précédemment, car nous redoutions que sa base de clientèle soit mise à rude épreuve dans le contexte actuel, avec peu de visibilité sur une reprise éventuelle. Dans le même temps, la société suisse de systèmes de sécurité Dormakaba a cédé du terrain, son activité et ses résultats du deuxième trimestre ayant été freinés par la pandémie. Nous avons également liquidé la position. Parallèlement, les actions du promoteur indonésien Pakuwon Jati ont reculé sur fond de prévisions selon lesquelles une modification des normes comptables à compter de 2020 pourrait réduire ses revenus. Les revenus de ses centres commerciaux ont également souffert après que les autorités ont réimposé des restrictions sur les déplacements compte tenu de la hausse des contaminations au coronavirus. Néanmoins, nous pensons que son bilan solide et sa base de revenus diversifiée devraient l'aider à sortir de la crise. Il devrait également bénéficier d'un plus petit nombre d'acteurs, car les promoteurs les plus faibles quittent le marché.

En termes d'activité du portefeuille, nous avons introduit le groupe brésilien d'enseignement médical Afya, qui est positionné pour bénéficier de la consolidation du marché ; le spécialiste israélo-américain de l'impression sur vêtements Kornit Digital, car ses produits de qualité supérieure devraient l'aider à gagner des parts de marché à long terme ; Nova Measuring Instruments, fournisseur de puces basé en Israël, et Syngene International, société indienne de recherche contractuelle, pour leur qualité ; le fabricant pharmaceutique Sanofi India, qui jouit d'une position concurrentielle attrayante et devrait enregistrer une croissance relativement stable à mesure que la classe moyenne du pays gagne en pouvoir d'achat ; CTS Eventim, la première plate-forme européenne de billetterie d'événements en direct dont l'activité devrait revenir à la normale une fois la pandémie terminée, et qui bénéficie d'un bilan solide ; Fox Factory, un fabricant américain de premier plan de suspensions de performance pour motos et véhicules motorisés, qui affiche des rendements élevés et un bilan solide ; Tetra Tech, basée aux États-Unis, qui fournit des services de conseil, de conception et d'ingénierie dans des domaines à forte croissance à long terme, à savoir les dépenses d'infrastructures hydrauliques et liées à l'environnement ; Casella

Waste Systems, société américaine de gestion des déchets, acteur régional de premier plan du secteur ; et Nihon M&A Centre, une société de courtage en fusions-acquisitions au Japon dotée d'un réseau national établi et qui devrait tirer parti de moteurs de croissance structurelle, les propriétaires d'entreprises vieillissants cherchant à vendre leurs sociétés.

À l'inverse, en plus des titres mentionnés ci-dessus, nous avons également liquidé la société allemande de lunettes Fielmann ; le fabricant allemand de lubrifiants Fuchs Petrolub ; les exploitants brésiliens de centres commerciaux Iguatemi et Multiplan ; la société brésilienne de prestations dentaires Odontoprev ; le producteur de vin chilien Vina Concha ; la chaîne sud-africaine de pharmacies Clicks Group ; le fabricant américain de protections de circuits Littlefuse ; la société sud-coréenne d'implants dentaires Osstem Implant ; Raffles Medical Group à Singapour ; Techcombank au Vietnam ; Carlsberg Malaysia ; le fournisseur australien d'accessoires automobiles ARB Corp.

Perspectives

Il existe de nombreuses incertitudes à moyen terme, car une nouvelle vague de contaminations au coronavirus dans le monde entier pourrait contraindre les gouvernements à imposer à nouveau des confinements. De telles décisions pourraient transformer le début de reprise en une récession mondiale profonde et peut-être longue. Nous pensons également que les mesures de relance budgétaires et monétaires ne peuvent que'apporter un soutien limité. Cependant, une reprise complète de l'activité économique dépendra de la rapidité avec laquelle un vaccin efficace contre la Covid-19 peut être développé et approuvé par les autorités.

En outre, les conflits géopolitiques qui se poursuivent entre les États-Unis, la Chine et d'autres pays pourraient perturber à la fois le commerce mondial et les marchés financiers. Les tensions entre les États-Unis et la Chine notamment pourraient encore s'aggraver en amont des élections présidentielles américaines de novembre.

Du point de vue du portefeuille, nous prenons sérieusement en considération deux aspects majeurs. Premièrement, à quoi ressembleront les bénéfices normalisés dans ce contexte de crise. Deuxièmement, si les entreprises sont bien positionnées pour un monde post-Covid-19. En ces temps d'incertitudes, des stratégies solides d'analyse ascendante et de sélection des titres sont encore plus cruciales. Forts d'une plate-forme de recherche propriétaire de classe mondiale et d'une équipe exceptionnellement bien étoffée et expérimentée qui a traversé de nombreuses crises passées, nous restons attachés à notre approche d'investissement ascendante, en privilégiant la recherche de sociétés de qualité à des valorisations attrayantes, tout en nous engageant activement auprès de leur direction pour garantir une gouvernance d'entreprise solide et des niveaux élevés de durabilité.

Équipe Global Equity
Octobre 2020

État de l'actif net

Au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif		
Placements en valeurs mobilières à la valeur de marché	2.2	28 241
Avoirs bancaires		345
Intérêts et dividendes à recevoir		10
Souscriptions à recevoir		90
Ventes de placements à recevoir		276
Autres actifs		10
Total de l'actif		**28 972**
Passif		
Impôts et charges à payer		38
Rachats d'actions à payer		419
Autres passifs		47
Total du passif		**504**
Actif net en fin d'exercice		**28 468**

État des variations de l'actif net

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Actif net en début d'exercice		57 314
Moins-values nettes sur investissements		(230)
Moins-values nettes réalisées		(3 072)
Plus-values nettes latentes		180
Produits des émissions d'actions		21 643
Paiements des actions rachetées		(47 365)
Régularisation nette versée	10	(2)
Actif net en fin d'exercice		**28 468**

État des opérations

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	Notes	en milliers d'USD
Revenus		
Revenus d'investissement	2.3	363
Revenus des prêts de titres	16	1
Intérêts bancaires		25
Total des revenus		**389**
Charges		
Commissions de gestion	4.2	524
Frais d'exploitation, d'administration et de service	4.3	93
Autres frais de fonctionnement		2
Total des charges		**619**
Moins-values nettes sur investissements		**(230)**
Moins-values réalisées sur investissements		(3 182)
Moins-values réalisées sur contrats de change à terme		(41)
Plus-values de change réalisées		151
Moins-values nettes réalisées		**(3 072)**
Augmentation de la plus-value latente sur investissements		180
Plus-values nettes latentes		**180**
Diminution nette de l'actif résultant des opérations		**(3 122)**

Transactions d'Actions

Pour l'exercice allant du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020

	A Acc EUR	A Acc USD	I Acc USD	X Acc EUR[A]	Z Acc Hedged CNH[B]
Actions en circulation en début d'exercice	73 730	995 338	2 042 994	-	-
Actions émises durant l'exercice	455 961	71 164	528 489	807	460
Actions rachetées durant l'exercice	(106 162)	(458 307)	(2 356 572)	-	-
Actions en circulation en fin d'exercice	**423 529**	**608 195**	**214 911**	**807**	**460**
Valeur nette d'inventaire par action	**22,2074**	**20,9261**	**21,8233**	**11,0908**	**155,5363**

[A] Classe d'actions lancée le 28 février 2020.
[B] Classe d'actions lancée le 20 mars 2020.

Les notes annexes font partie intégrante des présents états financiers.

État du portefeuille-titres

Au 30 septembre 2020

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé 99,20 %			
Actions 99,20 %			
Australie 2,33 %			
Altium	25 700	**664**	**2,33**
Brésil 4,53 %			
Afya	33 300	908	3,19
Arezzo Industria e Comercio	39 700	382	1,34
		1 290	**4,53**
Canada 1,83 %			
Ritchie Brothers Auctioneers	8 800	**521**	**1,83**
Chili 1,89 %			
Embotelladora Andina 'A' (PREF)	115 000	213	0,75
Parque Arauco	237 100	326	1,14
		539	**1,89**
Danemark 2,74 %			
SimCorp	5 900	**779**	**2,74**
France 2,62 %			
Inter Parfums	14 620	**747**	**2,62**
Allemagne 3,63 %			
CTS Eventim	6 400	312	1,09
Hypoport	1 160	721	2,54
		1 033	**3,63**
Hong Kong 1,83 %			
Kerry Logistics Network	289 000	**520**	**1,83**
Inde 4,88 %			
Sanofi India	4 900	571	2,00
Syngene International	109 100	818	2,88
		1 389	**4,88**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Indonésie 3,20 %			
Ace Hardware Indonesia	5 140 800	550	1,93
PT Pakuwon Jati	15 260 800	361	1,27
		911	**3,20**
Israël 12,36 %			
CyberArk	6 900	714	2,51
Kornit Digital	14 300	928	3,26
Maytronics	53 800	829	2,91
NICE	1 200	272	0,95
Nova Measuring Instruments	14 900	777	2,73
		3 520	**12,36**
Italie 1,91 %			
Brunello Cucinelli	17 800	**543**	**1,91**
Japon 8,89 %			
Ain Holdings Inc	11 000	769	2,71
Asahi Intecc Co	19 400	606	2,13
Nabtesco Corp	12 000	434	1,52
Nihon M&A Center	12 700	721	2,53
		2 530	**8,89**
Mexique 1,58 %			
Grupo Aeroportuario del Sureste	38 600	**450**	**1,58**
Nouvelle-Zélande 1,89 %			
Auckland International Airport	111 900	**539**	**1,89**
Pologne 2,96 %			
Dino Polska	14 300	**842**	**2,96**
Suisse 6,50 %			
Tecan	1 900	950	3,33
TVA	4 700	901	3,17
		1 851	**6,50**
Thaïlande 1,77 %			
Tesco Lotus Retail Growth Freehold & Leasehold Property Fund	954 400	**504**	**1,77**

Titre	Nominal/ Quantité	Valeur de marché en milliers d'USD	Total de l'actif net %
Royaume-Uni 15,16 %			
Abcam	62 500	985	3,46
Aveva	8 738	540	1,90
Dechra Pharmaceuticals	19 992	832	2,92
Genus	18 219	908	3,19
Rotork	97 000	354	1,24
Ultra Electronics	25 800	696	2,45
		4 315	**15,16**
États-Unis 16,70 %			
Axon	8 900	807	2,83
Casella Waste Systems	9 600	536	1,88
Fox Factory	7 800	579	2,04
Globus Medical	16 000	792	2,78
Paylocity	4 500	726	2,55
RBC Bearings	3 900	473	1,66
Tetra Tech	8 800	841	2,96
		4 754	**16,70**
Total Actions		**28 241**	**99,20**
Total Valeurs mobilières et instruments du marché monétaire admis à la cote officielle d'une Bourse ou négociés sur un autre marché réglementé		**28 241**	**99,20**

Produits dérivés - néant
Contrats de change à terme néant

Contrepartie	Achat	Vente	Règlement	Montant acheté	Montant vendu	Plus-/(moins-) values latentes en milliers d'USD	Total de l'actif net %
BNP Paribas	CNH	USD	16/12/2020	70 254	10 198	-	-
Plus-values latentes sur contrats de change à terme						**-**	**-**
Plus-values latentes sur dérivés						**-**	**-**
Total Placements						**28 241**	**99,20**
Autres actifs nets						**227**	**0,80**
Total Actif net						**28 468**	**100,00**

Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

Notes aux États financiers

1 Présentation des états financiers

1.1 Généralités

Aberdeen Standard SICAV I (la Société) a été constituée le 25 février 1988 en tant que société anonyme de droit luxembourgeois, habilitée à exercer sous forme de société d'investissement à capital variable (ci-après « SICAV ») avec le statut d'OPCVM (organisme de placement collectif en valeurs mobilières, selon la définition de la directive européenne 2009/65/CEE du 13 juillet 2009). La Société gère diverses classes d'actions, toutes liées à un portefeuille distinct (un « Fonds ») constitué de titres, de fonds communs de placement, de dérivés, de liquidités et d'autres actifs et passifs divers.

La Société est agréée en tant qu'organisme de placement collectif en valeurs mobilières en vertu de la partie I de la loi du 17 décembre 2010 sur les organismes de placement collectif, telle que modifiée.

Au 30 septembre 2020, la Société comprend 64 fonds actifs distincts, qui offrent aux actionnaires la possibilité d'investir dans une grande variété de marchés, de titres et de devises.

1.2 Aberdeen Global Indian Equity Limited (la Filiale)

Indian Equity réalise la quasi-totalité de ses investissements en Inde par l'intermédiaire d'une filiale en propriété exclusive, Aberdeen Global Indian Equity Limited, une société constituée à l'Île Maurice. Les transactions impliquant à la fois la Société et sa Filiale font l'objet d'une reddition de comptes conformément à leur objet économique et les présents états financiers reflètent donc les activités d'Indian Equity et de sa Filiale comme si toutes ces activités avaient été entreprises par Indian Equity. Le 30 mai 2015, la résidence fiscale de la filiale est passée de l'Île Maurice à Singapour.

1.3 Présentation des états financiers

Les états financiers ci-joints présentent les actifs et passifs de chaque Fonds et de la Société considérée dans son ensemble. Les états financiers de chaque Fonds à titre individuel sont exprimés dans la devise indiquée dans le Prospectus pour le Fonds considéré et les états consolidés de la Société sont exprimés en dollars US (« USD »). Les états financiers ont été préparés conformément aux Principes de comptabilité généralement reconnus (PCGR) du Luxembourg et selon le format prescrit par les autorités luxembourgeoises pour les sociétés d'investissement du Luxembourg.

Les états financiers ayant été établis à un point d'évaluation différent de celui de l'évaluation journalière de Valeur Nette d'Inventaire (VNI) calculée le 30 septembre 2020 (à l'exception des fonds Brazil Equity, Emerging Markets Infrastructure Equity et Latin American Equity, qui sont évalués à 23 h 59, (heure du Luxembourg)), les VNI indiquées dans le rapport peuvent différer de celles publiées le 30 septembre 2020 aux fins des transactions effectuées dans le cadre des Fonds. Ces VNI peuvent inclure des déclarations de dividendes au titre de la période de distribution close le 30 septembre 2020, ainsi que certains ajustements comptables relatifs à la période close le 30 septembre 2020.

Les états financiers consolidés ont été calculés sur la base du cumul des états financiers de chaque Fonds à titre individuel, sans suppression des investissements croisés, le cas échéant. Au 30 septembre 2020, les investissements croisés au sein du Fonds représentent 364 232 000 USD.

Plusieurs nouveaux compartiments ont été mis à la disposition des investisseurs au cours de l'exercice, tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessous. Les dates d'ouverture figurant dans les états financiers reflètent la date de calcul de la première VNI.

Fonds	Agrément de la CSSF	Calcul de la première VNI
Asian Sustainable Development Equity	3 octobre 2019	25 août 2020
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023	20 mai 2019	1er octobre 2019
Global Bond Fixed Maturity 2023	20 mai 2019	23 octobre 2019
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment	11 février 2019	24 juin 2020
Global Mid-Cap Equity	12 décembre 2019	22 avril 2020

Deux compartiments ont été fermés aux investisseurs au cours de l'exercice, tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessous.

Fonds	Calcul de la VNI finale
Brazil Bond	10 décembre 2019
European Convertibles Bond	13 décembre 2019

Un certain nombre de changements de nom de compartiment ont été effectués au cours de l'exercice, comme indiqué dans le tableau ci-dessous.

Nouveau nom	Ancien nom	Date d'entrée en vigueur
All China Equity	Chinese Equity	7 juillet 2020
American Focused Equity	North American Equity	7 juillet 2020
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity	Emerging Markets Equity Ethical	7 juillet 2020
Global Innovation Equity	Technology Equity	1er septembre 2020
Multifactor Global Equity	Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth	17 février 2020
Multifactor Global Equity Income	Smart Beta Low Volatility Global Equity Income	17 février 2020

Traitement de la non-continuité d'exploitation

Les états financiers des Fonds ont été préparés en appliquant une comptabilité basée sur la continuité d'exploitation, à l'exception de deux Fonds dont la fermeture après la clôture de l'exercice a été approuvée par le Conseil d'administration.

Afin de refléter l'application d'une comptabilité de non-continuité d'exploitation, les valeurs mobilières cotées des Fonds Brazil Equity (en liquidation) et Frontier Markets Equity (en liquidation) ont été évaluées à leur valeur nette de réalisation, ou à leur cours acheteur, à la date du bilan.

Un rapprochement de la Valeur Nette d'Inventaire des Fonds entre leur cours officiel au 30 septembre 2020 et celui affiché dans les états financiers audités figure ci-dessous :

	Brazil Equity en milliers d'USD	Frontier Markets Equity en milliers d'USD
Valeur Nette d'Inventaire au cours officiel au 30 septembre 2020	3 959	34 603
Ajustement en fonction de l'écart entre le cours officiel et le cours en fin d'exercice	(9)	166
Ajustement en fonction du cours acheteur	(4)	(183)
Valeur Nette d'Inventaire selon les états financiers	**3 946**	**34 586**

Brazil Equity	A Acc USD	I Acc USD	S Acc USD
Valeur nette d'inventaire par action au cours officiel	5,1231	6,1047	5,0528
Ajustement en fonction du cours acheteur	(0,0053)	(0,0063)	(0,0052)
Valeur nette d'inventaire par action selon les états financiers	**5,1178**	**6,0984**	**5,0476**
Impact de la variation en pourcentage	(0,10 %)	(0,10 %)	(0,10 %)

Frontier Markets Equity	A AInc USD	I Acc USD	Z Acc USD
Valeur nette d'inventaire par action au cours officiel	9,2391	9,3003	11,0432
Ajustement en fonction de l'écart entre le cours officiel et le cours en fin d'exercice	0,0390	0,0390	0,0462
Ajustement en fonction du cours acheteur	(0,0487)	(0,0490)	(0,0582)
Valeur nette d'inventaire par action selon les états financiers	**9,2294**	**9,2903**	**11,0312**
Impact de la variation en pourcentage	(0,10 %)	(0,11 %)	(0,11 %)

2 Politiques comptables

2.1 Convention comptable

Les états financiers ont été préparés selon la convention des coûts historiques modifiée selon la revalorisation des placements.

2.2 Valorisation des actifs et des titres en portefeuille

La valeur de marché des placements a été calculée à l'aide des derniers cours disponibles à la clôture des bureaux le 30 septembre 2020, cotés à la Bourse, sur le marché de gré à gré ou sur tout autre marché organisé sur lequel ces placements sont négociés ou admis à la négociation.

Si de tels cours ne sont pas représentatifs de leur juste valeur, tous ces titres et tous les autres actifs autorisés seront valorisés à la juste valeur à laquelle ils sont en principe revendables, telle que déterminée de bonne foi par ou sous la conduite des Administrateurs.

Conformément au prospectus du Fonds, le mécanisme d'ajustement de la juste valeur s'applique chaque fois qu'un événement déclencheur se produit. Au cours de l'exercice, des facteurs d'ajustement de la juste valeur ont été appliqués à la valeur nette d'inventaire de plusieurs compartiments, conformément aux règles de déclenchement applicables.

Les titres adossés à des créances hypothécaires ou d'autres actifs sont valorisés de manière indépendante sur la base de modèles adéquats et certaines obligations d'entreprises peuvent être valorisées sur la base d'estimations indicatives fournies par des courtiers.

Acronymes afférents aux titres :

CLN	Obligation liée à un titre de crédit	DIP	Default In Possession
EMTN	Obligation moyen terme en euros	FRN	Obligation à taux flottant
GMTN	Obligation moyen terme internationale	INDX	Lié à un indice
PERP	Perpétuel	PIK	Paiement en nature
PREF	Obligation privilégiée	VAR	Obligation à taux variable
SINK	Obligation à fonds d'amortissement		

2.3 Revenus d'investissement

Les intérêts sont cumulés sur une base quotidienne. Dans le cas de titres de créance émis avec une décote ou une prime par rapport à leur valeur à l'échéance, le revenu total issu de tels titres, compte tenu de l'amortissement de la décote ou de la prime considéré sur la base du taux d'intérêt effectif, est réparti sur la durée de vie du titre.

Les revenus liés aux intérêts des obligations peuvent être reçus en numéraire ou en tant que Paiement en nature (« PIK »). Lorsqu'une obligation PIK est réglée (soit parce qu'elle arrive à échéance, soit parce qu'elle verse des intérêts), le revenu d'intérêt est comptabilisé à la valeur la plus faible entre la valeur de marché et la valeur nominale du règlement.

S'il n'y a pas de règlement physique, le changement de facteur sur cette participation est comptabilisé en revenu d'intérêts dans l'État des opérations au moment où le changement de facteur a lieu.

Les dividendes sont comptabilisés sur une base ex-dividendes. Les revenus liés aux intérêts et aux dividendes sont indiqués nets de toute retenue à la source non récupérable éventuelle.

La commission de prêt sur titres est comptabilisée selon la méthode de la comptabilité de l'exercice.

2.4 Opérations de change

Les coûts des investissements, revenus et charges exprimés dans des devises autres que la devise de présentation du Fonds ont été enregistrés au taux de change en vigueur au moment de la transaction. Les valeurs de marché des placements et des autres actifs et passifs exprimés dans des devises autres que la devise de présentation ont été converties à l'aide des taux de change en vigueur au 30 septembre 2020.

Les différences de change réalisées et latentes liées aux fluctuations de valeur des devises étrangères sont reportées dans l'État des opérations.

2.5 Plus- et moins-values réalisées sur investissements

Les plus- et moins-values réalisées sur investissements correspondent à la différence entre la moyenne du coût historique de l'investissement et les produits de la vente.

2.6 Contrats de change à terme

Les contrats de change à terme non réglés sont valorisés à l'aide des taux de change à terme en vigueur à la date du bilan pour la période restante jusqu'à l'échéance. Toutes les plus- et moins-values latentes sont comptabilisées dans l'État des opérations. Actuellement, les positions à terme ne sont pas garanties.

2.7 Contrats à terme

Les contrats à terme sont évalués à leur cours de négociation à la clôture le 30 septembre 2020. Les dépôts de garantie sont effectués en espèces lors de la conclusion des contrats à terme. Au cours de la période pendant laquelle le contrat à terme est ouvert, les changements de valeur du contrat sont comptabilisés comme des plus- et moins-values latentes par une évaluation à la valeur de marché quotidienne afin de refléter la valeur de marché du contrat à la fin de chaque séance de Bourse.

Les paiements au titre des appels de marge quotidiens sont effectués ou reçus selon les plus- ou moins-values latentes encourues. Les variations des paiements au titre des appels de marge sont comptabilisées dans le compte sur marge des contrats à terme de l'État de l'actif net et les variations liées des résultats latents sont reprises dans l'État des opérations. Lors du dénouement du contrat, le Fonds comptabilise une plus- ou moins-value réalisée égale à la différence entre le produit (ou le coût) de la transaction à la clôture et de la transaction à l'ouverture.

2.8 Contrats de swap

Les Fonds peuvent conclure des contrats de swaps tels que des swaps de défaillance de crédit, des swaps de taux d'intérêt, des

swaptions, des swaps d'indices au jour le jour et des swaps liés à l'inflation. Les plus- ou moins-values qui résultent des contrats de swaps sont comptabilisées dans l'État des opérations et dans l'État des variations de l'actif net. Les swaps sont évalués à la juste valeur déterminée à la clôture des bureaux le 30 septembre 2020 à l'aide des prix fournis par des tiers externes indépendants désignés de bonne foi et conformément aux procédures établies par le Conseil d'administration.

2.9 Contrats d'options

Les Fonds peuvent conclure des contrats d'options d'achat ou de vente. Les plus- ou moins-values qui résultent des contrats d'options sont comptabilisées dans l'État des opérations et dans l'État des variations de l'actif net. Les options sont évaluées à leur prix de négociation coté à la clôture des bureaux le 30 septembre 2020.

3 Informations relatives aux classes d'actions

3.1 Généralités

Au sein de chaque Fonds, la Société est autorisée à créer des classes d'actions différentes. Celles-ci se distinguent les unes des autres par leur politique de distribution ou en fonction de tout autre critère stipulé par les Administrateurs. Veuillez consulter le Prospectus pour de plus amples informations. Pour obtenir la liste des classes d'actions actuellement disponibles, consultez le site **aberdeenstandard.com**.

Les Fonds sont évalués chaque Jour de transaction à 13 h 00, heure du Luxembourg, à l'exception des Fonds Brazil Equity, Emerging Markets Infrastructure Equity et Latin American Equity qui sont valorisés chaque Jour de transaction à 23 h 59, heure du Luxembourg.

Les investisseurs doivent savoir que les Jours de transaction pour le Fonds Frontier Markets Equity sont le Jour ouvré correspondant au 15e jour de chaque mois et le dernier Jour ouvré du mois, à l'exception des jours tombant pendant une période de suspension des transactions des Actions de ce Fonds. Les Jours de transaction pour le Fonds Emerging Markets Local Currency Corporate Bond sont chaque Jour ouvré tombant un mercredi, à l'exception des jours tombant pendant une période de suspension des transactions des Actions. Si ces Jours de transaction ne sont pas ouvrés au Luxembourg, le Jour de transaction sera le Jour ouvré suivant.

3.2 Régime de Reporting Fund au Royaume-Uni

Le statut de Reporting Fund au Royaume-Uni est accordé à l'avance par les autorités fiscales britanniques. Le Conseil d'administration a l'intention de continuer de se conformer aux exigences du Régime de Reporting Fund pour certaines classes d'actions.

La régularisation s'applique uniquement aux actions achetées pendant la période de distribution (actions du Groupe 2). Elle correspond au montant de revenu moyen inclus dans le prix d'achat des actions du Groupe 2.
Chaque année et dans les six mois qui suivent la clôture de l'exercice, le Gestionnaire publie sur son site Internet (**aberdeenstandard.com**) le « UK Reporting Regime Report » destiné aux investisseurs concernés par toutes les classes d'actions ayant obtenu le statut de « Reporting Fund ».
Ce rapport à l'attention des investisseurs pour chaque classe d'actions peut également être demandé par écrit en s'adressant au Centre de services aux Actionnaires, tel que repris sur la quatrième de couverture du présent Rapport.

3.3 Conversions

Les informations suivantes s'appliquent à tous les Fonds, sauf les demandes d'échange (ou de conversion) impliquant les Fonds Emerging Markets Infrastructure Equity, Frontier Markets Equity, Brazil Equity ou Latin American Equity.

Les Actions d'un Fonds peuvent être échangées ou converties en Actions de la même Classe ou d'une autre Classe d'un autre Fonds ou d'une autre Classe du même Fonds tout Jour de transaction pour les Fonds concernés, à condition que les critères applicables à ces investissements soient remplis. Au sein d'une même Classe, il est possible de convertir des Actions de capitalisation en Actions de distribution et inversement. Les investisseurs peuvent convertir un certain nombre d'Actions ou des Actions d'un certain montant.

Pour de plus amples informations sur les conversions, veuillez contacter le Distributeur mondial, le Distributeur au Royaume-Uni, l'Agent de transfert ou envoyer un e-mail à asi.luxembourg@aberdeenstandard.com

3.4 Ajustement pour dilution

Des opérations de souscription et de rachat fréquentes peuvent avoir un effet dilutif potentiel sur la VNI par Action d'un Fonds et produire des répercussions négatives pour les investisseurs à long terme compte tenu des frais de transaction encourus par le Fonds sur les transactions entreprises par le Gestionnaire.

La politique actuelle du Conseil d'administration, déléguée au Comité de protection des investisseurs des Gestionnaires, consiste normalement à imposer un ajustement pour dilution à la VNI de chaque Classe d'Actions de tous les Fonds. Un taux de dilution s'applique lorsque des souscriptions ou rachats nets dépassent un certain seuil déterminé par le Conseil d'administration (qui aura considéré les conditions du marché).

L'ajustement pour dilution sera enregistré dans la VNI du Fonds concerné et deviendra partie intégrante de la VNI en question.

L'ajustement pour dilution est un pourcentage appliqué à chaque classe d'actions d'un Fonds un jour de transaction en fonction d'estimations des frais de négociation (y compris les commissions et/ou autres coûts) et/ou de tout écart acheteur/vendeur que le Conseil d'administration juge adéquat au titre du Fonds concerné. Ces frais de négociation reprennent les coûts et charges non inclus dans le calcul de la VNI de la classe concernée.

Les valeurs nettes d'inventaire au 30 septembre 2020 communiquées dans le présent rapport ne comprennent pas d'ajustements pour dilution et peuvent ainsi différer de celles publiées le 30 septembre 2020 aux fins des transactions effectuées dans le cadre des Fonds.

Le taux de dilution maximum appliqué aux souscriptions/rachats nets qui dépassaient un certain seuil au cours de l'exercice clos le et au 30 septembre 2020 était de 6,26 %. Il n'y a pas de taux de dilution maximal prédéfini.

4 Charges

4.1 Commissions de distribution

Les actions des classes B, C et W sont assujetties à des commissions de distribution annuelles de 1 %, sauf les actions de classe B de Frontier Markets Bond pour lesquelles la commission de distribution est de 0,75 %. Ces commissions sont calculées quotidiennement et payables mensuellement à terme échu.

4.2 Commissions de gestion

La Société de gestion collecte une commission de gestion d'investissement calculée sur la base de la Valeur Nette d'Inventaire des Fonds, cumulée quotidiennement.

Lorsqu'un Fonds investit dans un organisme de placement collectif à capital variable dirigé ou géré par le Gestionnaire ou l'une de ses sociétés affiliées, aucune commission annuelle de gestion supplémentaire ne sera due par le Fonds au titre d'un tel investissement.

Les taux de commissions de gestion suivants étaient en vigueur au 30 septembre 2020 :

	Classe d'Actions (%)							
Nom du Fonds	**A, B, C, F, W**	**BA, BB**	**G, I, N**	**J**	**K**	**L**	**X**	**S**
All China Equity	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	1,92
American Focused Equity	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Artificial Intelligence Global Equity	1,00	-	0,50	-	-	-	0,50	-
Asia Pacific Equity	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	1,92
Asia Pacific Multi Asset	1,30	-	0,65	-	-	-	0,65	-
Asian Bond	1,10	-	0,55	-	-	-	0,55	-
Asian Credit Bond	1,20	-	0,60	-	-	-	0,60	-
Asian Local Currency Short Term Bond	1,00	-	0,50	-	-	-	0,50	-
Asian Property Share	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	1,92
Asian Smaller Companies	1,75	-	1,00	-	-	-	1,15	-
Asian Sustainable Development Equity	1,30	-	0,75	-	0,375	-	0,75	-
Australasian Equity	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Australian Dollar Government Bond	0,80	-	0,40	-	-	-	0,40	-
Australian Dollar Income Bond	0,60	-	0,45	-	-	-	0,45	-
Brazil Equity[A]	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	1,92
China A Share Equity	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	-
China Onshore Bond	0,70	-	0,35	-	0,175	-	0,35	-
Diversified Growth	1,20	1,60	0,60	-	-	-	0,60	-
Diversified Income	1,20	1,60	0,60	-	-	-	0,60	-
Eastern European Equity	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	1,92
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023	0,50	-	0,25	-	-	-	0,25	-
Emerging Markets Corporate Bond	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Emerging Markets Equity	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	1,92
Emerging Markets Infrastructure Equity[A]	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	1,92
Emerging Markets Local Currency Bond	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Emerging Markets Smaller Companies	1,75	-	1,00	-	-	-	1,15	-
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	-
Emerging Markets Total Return Bond	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Euro Government Bond	0,60	-	0,30	-	-	-	0,30	-
Euro Short Term Bond	0,50	-	0,25	-	-	-	0,25	-
European Equity	1,50	-	0,75	0,35	0,35	-	0,75	1,92
European Equity (ex-UK)	1,50	-	0,75	0,35	0,35	-	0,75	-

	Classe d'Actions (%)							
Nom du Fonds	**A, B, C, F, W**	**BA, BB**	**G, I, N**	**J**	**K**	**L**	**X**	**S**
European Equity Dividend	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	1,92
Frontier Markets Bond	1,50	-	1,00	-	-	-	1,00	-
Frontier Markets Equity	2,25	-	1,50	-	-	-	1,50	-
GDP Weighted Global Government Bond	1,00	-	0,50	-	-	-	0,50	-
German Equity	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Global Bond	0,90	-	0,45	-	-	-	0,45	-
Global Bond Fixed Maturity 2023	0,25	-	-	-	-	-	0,25	-
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment	1,00	-	0,50	-	0,20	0,30	0,50	-
Global Government Bond	0,60	-	0,30	-	-	-	0,30	-
Global Innovation Equity	1,75	-	0,75	-	-	-	0,75	1,92
Global Mid-Cap Equity	1,50	-	0,75	-	0,375	-	0,75	-
Indian Bond	1,00	-	0,50	-	-	-	0,50	-
Indian Equity	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	-
Japanese Equity	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	1,92
Japanese Smaller Companies	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	1,92
Latin American Equity	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	1,92
Listed Private Capital Fund	1,00	-	0,50	-	0,25	-	0,50	-
Multifactor Global Equity	0,50	-	0,25	-	-	-	0,25	-
Multifactor Global Equity Income	0,50	-	0,25	-	-	-	0,25	-
North American Smaller Companies	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Russian Equity	1,75	-	1,00	-	-	-	1,00	1,92
Select Emerging Markets Bond	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
Select Euro High Yield Bond	1,25	-	0,70	-	-	-	0,70	-
UK Equity	1,50	-	0,75	-	-	-	0,75	-
US Dollar Credit Bond	0,80	-	0,40	-	-	-	0,40	-
US Dollar Short Term Bond	0,50	-	0,25	-	-	-	0,25	-
World Credit Bond	0,90	-	0,45	-	-	-	0,45	-
World Equity	1,50	-	1,00	-	-	-	1,00	-
World Resources Equity	1,50	-	1,00	-	-	-	1,00	1,92
World Smaller Companies	1,50	-	1,00	-	-	-	1,00	-

[A] La commission de gestion pour les Actions de Classe N de l'Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Infrastructure Equity Fund est de 0,52 % au lieu de 1,00 %. La commission de gestion pour les Actions de Classe N de l'Aberdeen Standard SICAV I - Brazil Equity Fund est de 0,65 % au lieu de 1,00 %.
Toutes les autres Actions de Classe N auront la même commission de gestion que celle des Actions de Classe I du Fonds concerné.
Les Actions de Classe Z ne sont soumises à aucune commission de gestion.

4.3 Frais d'exploitation, d'administration et de service

Les frais d'exploitation ordinaires d'Aberdeen Standard SICAV I sont en principe déduits des actifs du Fonds concerné. Pour protéger les Actionnaires de toute fluctuation de ces frais, leur montant total annuel à la charge de chaque Classe d'Actions (les « Frais d'exploitation, d'administration et de service ») sera fixé au niveau maximum de 0,60 % de la Valeur Nette d'Inventaire pour toutes les Classes d'Actions (à l'exception des Fonds Brazil Bond (en liquidation), Brazil Equity, Russian Equity et Eastern European Equity pour lesquels le niveau maximum est de 0,80 %, et à l'exception des Classes d'Actions couvertes pour lesquelles une commission supplémentaire d'un maximum de 0,04 % peut être facturée par le Gestionnaire au titre de services de couverture de change). Sans dépasser ces niveaux maximums, le montant effectif des Frais d'exploitation, d'administration et de service peut varier à la discrétion du Conseil d'administration, en accord avec la Société de gestion, et différents taux peuvent s'appliquer aux différents Fonds et Classes d'Actions. Le Conseil d'administration peut modifier à tout moment et à sa discrétion le niveau fixe maximum des Frais d'exploitation, d'administration et de service de chaque Classe d'Actions, sur préavis adressé aux Actionnaires concernés.

Pour répercuter les économies d'échelle réalisées par des Fonds ayant atteint une capitalisation importante, les remises suivantes seront appliquées aux Frais d'exploitation, d'administration et de service :

Pour toutes les Classes d'Actions d'un Fonds ayant atteint une capitalisation d'au moins (USD ou l'équivalent dans une autre devise) :	Remise à appliquer aux Frais d'exploitation, d'administration et de service (par an) :
Inférieure à 2 000 000 000	0,00 %
2 000 000 000	0,01 %
4 000 000 000	0,02 %
6 000 000 000	0,03 %
8 000 000 000	0,04 %
10 000 000 000	0,05 %

Pour autant que le Fonds ait atteint le niveau de valeur d'inventaire indiqué le dernier Jour ouvré de chaque mois, la remise sera appliquée au Fonds concerné pour le mois en question.

Les Frais d'exploitation, d'administration et de service (FEAS) sont payés via un compte bancaire (« le compte FEAS ») ouvert auprès de la Banque dépositaire du Fonds en son nom. Chaque compartiment verse les FEAS fixes qui lui incombent sur le compte FEAS, lequel est ensuite utilisé pour payer les factures dues.

Le solde du compte FEAS n'est pas reflété dans la VNI quotidienne du Fonds ni indiqué dans les états financiers.

De plus amples informations sont fournies dans le Prospectus.

5 Dividendes (classe d'actions de distribution)

Les Administrateurs ont déclaré au titre des Fonds, pour l'exercice du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020, les dividendes mensuels indiqués ci-dessous au profit de tous les actionnaires inscrits au registre le dernier jour du mois concerné.

Australasian Equity

Date	Z MInc AUD
Octobre 2019	0,006183
Novembre 2019	0,048058
Décembre 2019	0,007630
Janvier 2020	-
Février 2020	0,041493
Mars 2020	0,085380
Avril 2020	-
Mai 2020	0,006703
Juin 2020	0,009620
Juillet 2020	0,000231
Août 2020	0,035658
Septembre 2020	0,051936

Australian Dollar Income Bond

Date	A MInc Hedged USD	A MIncA AUD	A MIncA Hedged SGD	A MIncA HKD	I MInc AUD	X MInc AUD	Z MInc AUD
Octobre 2019	0,027836	0,028030	0,027500	0,270845	0,029741	0,029389	0,033794
Novembre 2019	0,024386	0,025249	0,024435	0,239347	0,026945	0,026533	0,030849
Décembre 2019	0,028034	0,027964	0,027636	0,273039	0,029612	0,029271	0,033703
Janvier 2020	0,027463	0,028925	0,027695	0,268248	0,030576	0,030235	0,034692
Février 2020	0,025864	0,027255	0,025863	0,244182	0,028860	0,028496	0,032665
Mars 2020	0,030152	0,031534	0,030264	0,268750	0,033231	0,032914	0,037022
Avril 2020	0,024588	0,023788	0,024155	0,216336	0,025446	-	0,028831
Mai 2020	0,008899	0,009271	0,008917	0,086056	0,010840	-	0,014393
Juin 2020	0,020119	0,020524	0,020014	0,195060	0,022055	-	0,025583
Juillet 2020	0,020000	0,019829	0,019592	0,196422	0,021407	-	0,025069

Date	A MInc Hedged USD	A MIncA AUD	A MIncA Hedged SGD	A MIncA HKD	I MInc AUD	X MInc AUD	Z MInc AUD
Août 2020	0,021925	0,021739	0,021624	0,219893	0,023435	-	0,027051
Septembre 2020	0,022015	0,022791	0,021919	0,223172	0,024345	-	0,027945

Diversified Income

Date	A MInc EUR	A MInc Hedged EUR	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA HKD	I MInc EUR	I MInc Hedged EUR
Octobre 2019	0,035551	0,034832	0,036014	0,036295	0,376136	0,036562	0,035726
Novembre 2019	0,036071	0,034860	0,036102	0,036396	0,376704	0,037117	0,035773
Décembre 2019	0,035747	0,035071	0,036402	0,036718	0,378289	0,036803	0,036010
Janvier 2020	0,036229	0,035022	0,036399	0,036739	0,377212	0,037319	0,035979
Février 2020	0,035367	0,033835	0,035220	0,035548	0,366302	0,036449	0,034778
Mars 2020	0,031945	0,030424	0,031741	0,032075	0,328735	0,032940	0,031290
Avril 2020	0,032803	0,031109	0,032484	0,032877	0,337014	0,033842	0,032010
Mai 2020	0,033138	0,031886	0,033314	0,033730	0,345685	0,034206	0,032825
Juin 2020	0,033401	0,032421	0,033888	0,034328	0,351780	0,034496	0,033393
Juillet 2020	0,031997	0,032671	0,034173	0,034622	0,354771	0,033064	0,033669
Août 2020	0,032008	0,033030	0,034570	0,035030	0,358932	0,033093	0,034058
Septembre 2020	0,032530	0,032888	0,034441	0,034907	0,357656	0,033651	0,033929

Date	I MInc USD	W MInc Hedged EUR	W MInc USD	X MInc EUR	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z MInc Hedged AUD
Octobre 2019	0,037314	0,033116	0,036258	0,036488	0,035651	0,037269	0,037153
Novembre 2019	0,037438	0,033116	0,036329	0,037041	0,035699	0,037391	0,037263
Décembre 2019	0,037790	0,033287	0,036619	0,036727	0,035933	0,037741	0,037602
Janvier 2020	0,037832	0,033213	0,036609	0,037240	0,035902	0,037782	0,037628
Février 2020	0,036623	0,032061	0,035395	0,036371	0,034701	0,036574	0,036420
Mars 2020	0,033063	0,028805	0,031909	0,032870	0,031220	0,033018	0,032700
Avril 2020	0,033908	0,029429	0,032681	0,033768	0,031938	0,033861	0,033507
Mai 2020	0,034806	0,030140	0,033500	0,034131	0,032753	0,034756	0,034386
Juin 2020	0,035443	0,030620	0,034066	0,034418	0,033318	0,035391	0,035020
Juillet 2020	0,035766	0,030829	0,034329	0,032989	0,033593	0,035712	0,035348
Août 2020	0,036206	0,031143	0,034703	0,033017	0,033979	0,036150	0,035790
Septembre 2020	0,036099	0,030984	0,034554	0,033572	0,033851	0,036041	0,035688

Date	Z MInc USD
Octobre 2019	0,039005
Novembre 2019	0,039155
Décembre 2019	0,039542
Janvier 2020	0,039607
Février 2020	0,038361
Mars 2020	0,034650
Avril 2020	0,035553
Mai 2020	0,036513
Juin 2020	0,037199
Juillet 2020	0,037557

Date	Z MInc USD
Août 2020	0,038038
Septembre 2020	0,037944

Emerging Markets Corporate Bond

Date	A MInc EUR	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA USD	I MInc Hedged AUD	I MInc Hedged GBP	I MInc USD
Octobre 2019	0,039955	0,031978	0,033141	0,034296	-	0,035794	0,001871
Novembre 2019	0,040380	0,032445	0,033037	0,034114	-	0,036252	0,037097
Décembre 2019	0,039240	0,031580	0,032774	0,033935	-	0,035970	0,037473
Janvier 2020	0,037137	0,030117	0,030534	0,031555	-	0,034049	0,035382
Février 2020	0,037833	0,030187	0,030757	0,031745	-	0,034675	0,035173
Mars 2020	0,038702	0,031418	0,031729	0,032933	-	0,034825	0,035537
Avril 2020	0,039790	0,031508	0,032419	0,033662	0,010173	0,034134	0,034871
Mai 2020	0,036224	0,029349	0,030013	0,031200	0,038499	0,032814	0,034763
Juin 2020	0,033516	0,027504	0,028040	0,028981	0,037038	0,031701	0,032537
Juillet 2020	0,034840	0,029824	0,030704	0,031860	0,039402	0,032572	0,035221
Août 2020	0,032287	0,027757	0,028744	0,029823	0,037159	0,031578	0,033443
Septembre 2020	0,030589	0,025989	0,026750	0,027522	0,036215	0,030337	0,031775

Date	W MInc USD	X MInc EUR	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z MInc Hedged EUR	Z MInc Hedged GBP	Z MInc USD
Octobre 2019	0,024972	0,043881	0,037911	0,037589	0,041602	-	0,047826
Novembre 2019	0,025191	0,044044	0,038012	0,037329	0,041576	-	0,047150
Décembre 2019	0,024505	0,043120	0,037309	0,037125	0,041138	0,027386	0,047396
Janvier 2020	0,021993	0,041399	0,035498	0,035221	0,039714	0,041056	0,045345
Février 2020	0,023056	0,041582	0,035632	0,035077	0,038837	0,041400	0,044714
Mars 2020	0,024203	0,042480	0,036936	0,035868	0,039901	0,041324	0,045413
Avril 2020	0,025906	0,042708	0,035484	0,035895	0,038424	0,039910	0,044646
Mai 2020	0,022776	0,039883	0,033170	0,034054	0,036605	0,038987	0,043145
Juin 2020	0,020502	0,037436	0,032172	0,032278	0,035904	0,038152	0,041345
Juillet 2020	0,022850	0,038655	0,033650	0,035113	0,037366	0,039070	0,044731
Août 2020	0,020654	0,036361	0,032709	0,033378	0,036758	0,038306	0,043034
Septembre 2020	0,018829	0,034748	0,031182	0,031313	0,035236	0,036868	0,040497

Emerging Markets Local Currency Bond

Date	A MInc USD	A MIncA USD	I MInc USD	X MInc USD	Z MInc USD
Octobre 2019	0,022227	0,035373	0,002565	0,025929	0,048042
Novembre 2019	0,023256	0,036904	0,044000	0,026802	0,049271
Décembre 2019	0,027978	0,044419	0,051935	0,031613	0,057219
Janvier 2020	0,023109	0,036675	0,044161	0,026879	0,049718
Février 2020	0,014474	0,022874	0,029516	0,017967	0,034956
Mars 2020	0,006393	0,009933	0,016435	0,009763	0,021402
Avril 2020	0,021210	0,033697	0,040016	0,024177	0,043951
Mai 2020	0,021805	0,034605	0,041387	0,025022	0,045753
Juin 2020	0,017300	0,027497	0,034000	0,020628	0,038915
Juillet 2020	0,021366	0,033964	0,040935	0,024802	0,045790

Date	A MInc USD	A MIncA USD	I MInc USD	X MInc USD	Z MInc USD
Août 2020	0,019564	0,031083	0,037677	0,022999	0,042964
Septembre 2020	0,014123	0,022412	0,028774	0,017485	0,033890

Emerging Markets Local Currency Corporate Bond

Date	Z MInc USD
Octobre 2019	0,047277
Novembre 2019	0,050277
Décembre 2019	0,051031
Janvier 2020	0,048785
Février 2020	0,044600
Mars 2020	0,020738
Avril 2020	0,044862
Mai 2020	-
Juin 2020	-
Juillet 2020	-
Août 2020	-
Septembre 2020	-

Frontier Markets Bond

Date	A MInc USD	A MIncA Hedged AUD	A MIncA Hedged SGD	A MIncA USD	B MInc USD	I MInc USD	W MInc USD
Octobre 2019	0,052918	-	-	0,055115	0,024226	0,057382	0,043051
Novembre 2019	0,050404	0,029639	0,029544	0,052416	0,023079	0,054630	0,040879
Décembre 2019	0,044542	0,045216	0,044080	0,046025	0,019899	0,049088	0,034945
Janvier 2020	0,058423	0,060257	0,059191	0,061144	0,027074	0,063053	0,048023
Février 2020	0,051811	0,053735	0,053104	0,053886	0,023835	0,056158	0,042256
Mars 2020	0,053169	0,054235	0,053198	0,054948	0,024771	0,057324	0,043821
Avril 2020	0,025667	0,023934	0,025247	0,026618	0,010748	0,029326	0,018209
Mai 2020	0,045722	0,044873	0,045702	0,047393	0,021014	0,049639	0,037039
Juin 2020	0,049199	0,048747	0,049358	0,051002	0,022729	0,053245	0,040183
Juillet 2020	0,046330	0,045140	0,045789	0,048028	0,021057	0,050619	0,036970
Août 2020	0,050933	0,049970	0,050615	0,052811	0,023413	0,055301	0,041263
Septembre 2020	0,048149	0,046301	0,048861	0,050761	0,021869	0,051599	0,038741

Date	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z MInc Hedged GBP	Z MInc USD
Octobre 2019	-	0,055042	0,064582	0,070309
Novembre 2019	-	0,052538	0,062853	0,067201
Décembre 2019	-	0,047027	0,057337	0,061487
Janvier 2020	-	0,060421	0,071426	0,076587
Février 2020	-	0,053803	0,065505	0,068670
Mars 2020	-	0,054842	0,063040	0,069434
Avril 2020	-	0,027997	0,035285	0,038575
Mai 2020	0,032454	0,047557	0,056468	0,060815
Juin 2020	0,063081	0,051012	0,061214	0,064919
Juillet 2020	0,056662	0,048461	0,055807	0,062582

Date	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z MInc Hedged GBP	Z MInc USD
Août 2020	0,063299	0,052944	0,061791	0,067738
Septembre 2020	0,058950	0,050413	0,058787	0,064101

Indian Bond

Date	A MInc EUR	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA AUD	A MIncA NZD	A MIncA USD	I MInc USD
Octobre 2019	0,045211	0,045365	0,044755	0,047565	-	0,041508	0,049224
Novembre 2019	0,042420	0,042488	0,041532	0,043019	-	0,038357	0,045810
Décembre 2019	0,043325	0,043689	0,043134	0,042871	-	0,039977	0,047565
Janvier 2020	0,044572	0,045377	0,043821	0,045657	-	0,040544	0,048261
Février 2020	0,041737	0,041673	0,040685	0,043940	0,037292	0,037610	0,044888
Mars 2020	0,035356	0,036009	0,035271	0,039979	0,040595	0,032585	0,039619
Avril 2020	0,043756	0,044908	0,044968	0,048040	0,048765	0,041576	0,048686
Mai 2020	0,043016	0,042834	0,042453	0,044575	0,045982	0,039400	0,046803
Juin 2020	0,039540	0,040052	0,039375	0,039924	0,040793	0,036412	0,043629
Juillet 2020	0,038781	0,040615	0,040677	0,039550	0,040696	0,037596	0,045144
Août 2020	0,041188	0,044102	0,043646	0,041245	0,043079	0,040438	0,048093
Septembre 2020	0,034156	0,036164	0,035457	0,034548	0,035827	0,032837	0,039858

Date	X MInc GBP	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z MInc USD
Octobre 2019	0,045610	0,047932	0,046539	0,051136
Novembre 2019	0,042299	0,045041	0,043307	0,047733
Décembre 2019	0,043034	0,046039	0,044961	0,049509
Janvier 2020	0,043892	0,047209	0,045605	0,050192
Février 2020	0,042140	0,043467	0,042441	0,046756
Mars 2020	0,038252	0,038913	0,037362	0,039873
Avril 2020	0,046662	0,047167	0,046390	0,050665
Mai 2020	0,045390	0,044395	0,044255	0,048671
Juin 2020	0,042321	0,042265	0,041217	0,045578
Juillet 2020	0,041219	0,042051	0,042638	0,047240
Août 2020	0,043119	0,045952	0,045511	0,050127
Septembre 2020	0,036953	0,038728	0,037645	0,042167

Multifactor Global Equity Income

Date	Z MInc Hedged AUD
Octobre 2019	0,004573
Novembre 2019	0,011530
Décembre 2019	0,020758
Janvier 2020	0,005675
Février 2020	0,019651
Mars 2020	0,058874
Avril 2020	0,009250
Mai 2020	0,017404

Date	Z MInc Hedged AUD
Juin 2020	0,021356
Juillet 2020	0,022560
Août 2020	0,029748
Septembre 2020	0,028278

Select Emerging Markets Bond

Date	A MInc Hedged EUR	A MInc Hedged GBP	A MInc Hedged SGD	A MInc USD	A MIncA USD	I MInc Hedged CHF	I MInc Hedged EUR
Octobre 2019	0,025264	0,038322	0,031114	0,056710	0,033710	0,032866	0,030740
Novembre 2019	0,024808	0,038049	0,030718	0,055118	0,032732	0,030693	0,030278
Décembre 2019	0,024924	0,038683	0,030768	0,056307	0,033401	0,032097	0,030494
Janvier 2020	0,023079	0,035352	0,028722	0,051561	0,030665	0,030281	0,028773
Février 2020	0,022537	0,035759	0,028132	0,050927	0,030277	0,029554	0,027892
Mars 2020	0,022825	0,035055	0,027877	0,050974	0,030321	0,029780	0,027988
Avril 2020	0,011662	0,018132	0,014492	0,026842	0,015978	0,017098	0,016059
Mai 2020	0,022771	0,035771	0,028818	0,052341	0,031156	0,029558	0,027579
Juin 2020	0,025007	0,039241	0,031135	0,056426	0,033560	0,031632	0,030061
Juillet 2020	0,021614	0,033359	0,027449	0,050596	0,030101	0,028424	0,026689
Août 2020	0,021245	0,032692	0,027020	0,048781	0,029019	0,028116	0,026526
Septembre 2020	0,021782	0,033418	0,028769	0,051371	0,030531	0,029162	0,027331

Date	I MInc Hedged GBP	I MInc USD	W MInc USD	X MInc EUR	X MInc Hedged EUR	X MInc USD	Z MInc Hedged AUD
Octobre 2019	0,034552	0,069055	0,024965	0,039515	0,038384	0,033856	0,044274
Novembre 2019	0,034262	0,067038	0,024350	0,038834	0,037664	0,032870	0,044072
Décembre 2019	0,034909	0,069006	0,024664	0,039078	0,037929	0,032995	0,043853
Janvier 2020	0,032509	0,064069	0,021705	0,036904	0,035762	0,031370	0,043360
Février 2020	0,032558	0,062704	0,021827	0,036480	0,034647	0,030706	0,042457
Mars 2020	0,031772	0,061713	0,022371	0,036366	0,034790	0,030575	0,041129
Avril 2020	0,017720	0,037103	0,008874	0,021307	0,019850	0,017874	0,023824
Mai 2020	0,031959	0,063700	0,023447	0,036319	0,034248	0,031015	0,039555
Juin 2020	0,034784	0,067682	0,025536	0,038477	0,037347	0,033171	0,042972
Juillet 2020	0,030391	0,062304	0,021772	0,033625	0,033138	0,030709	0,039620
Août 2020	0,030016	0,060689	0,020531	0,032382	0,032908	0,029729	0,038571
Septembre 2020	0,031071	0,062840	0,020606	0,034035	0,034025	0,030682	0,040125

Date	Z MInc USD
Octobre 2019	0,044659
Novembre 2019	0,043283
Décembre 2019	0,044422
Janvier 2020	0,041935
Février 2020	0,040867
Mars 2020	0,040364
Avril 2020	0,025458
Mai 2020	0,040614

Date	Z MInc USD
Juin 2020	0,043154
Juillet 2020	0,040532
Août 2020	0,039766
Septembre 2020	0,040830

Select Emerging Markets Investment Grade Bond

Date	A MInc Hedged EUR	A MInc USD	I MInc EUR	I MInc Hedged EUR	I MInc USD
Octobre 2019	0,020745	0,022958	0,031316	0,026587	0,028375
Novembre 2019	0,018318	0,020396	0,028313	0,023800	0,025425
Décembre 2019	0,014694	0,016632	0,024179	0,019858	0,022113
Janvier 2020	0,013403	0,015241	0,023081	0,018808	0,020838
Février 2020	0,018196	0,019769	0,028763	0,022873	0,025775
Mars 2020	0,016398	0,017507	0,026743	0,021448	0,023925
Avril 2020	0,019101	0,021732	0,030229	0,023589	0,026963
Mai 2020	-	0,021706	-	0,023222	-
Juin 2020	-	0,019639	-	0,022096	-
Juillet 2020	-	0,018336	-	0,020525	-
Août 2020	-	0,012995	-	0,019614	-
Septembre 2020	-	0,017850	-	0,020940	-

Select Euro High Yield Bond

Date	A MInc EUR	A MInc GBP	A MInc Hedged GBP	A MInc Hedged USD	A MIncA EUR	A MIncA Hedged USD	B MInc EUR
Octobre 2019	0,016728	0,014732	0,052678	0,029803	0,027557	0,029858	0,011665
Novembre 2019	0,017118	0,014903	0,054502	0,030205	0,028107	0,030235	0,012202
Décembre 2019	0,014250	0,012331	0,045582	0,025467	0,023464	0,024919	0,009146
Janvier 2020	0,014974	0,012850	0,047696	0,026546	0,024631	0,026688	0,009845
Février 2020	0,015663	0,013758	0,051249	0,027980	0,025767	0,028026	0,010858
Mars 2020	0,016245	0,014678	0,051538	0,028925	0,026725	0,028856	0,011680
Avril 2020	0,015487	0,013735	0,049278	0,027995	0,025560	0,028147	0,011128
Mai 2020	0,017395	0,015982	0,056785	0,031847	0,028589	0,032091	0,012793
Juin 2020	0,015944	0,014805	0,051745	0,028565	0,026220	0,028634	0,011241
Juillet 2020	0,017282	0,015895	0,055199	0,032090	0,028394	0,032196	0,012409
Août 2020	0,018168	0,016574	0,057895	0,033040	0,029870	0,033150	0,013234
Septembre 2020	0,018234	0,016890	0,058571	0,032607	0,029979	0,032657	0,013436

Date	I MInc EUR	I MInc Hedged USD	W MInc EUR	X MInc EUR	X MInc GBP	X MInc Hedged USD	Z MInc EUR
Octobre 2019	0,002911	0,034314	0,019258	0,032894	0,034948	0,033773	0,036953
Novembre 2019	0,033732	0,034575	0,020121	0,033433	0,035100	0,033802	0,037262
Décembre 2019	0,029161	0,030217	0,015109	0,028778	0,030027	0,029535	0,033106
Janvier 2020	0,030357	0,031259	0,016243	0,029953	0,031083	0,030496	0,034299
Février 2020	0,031232	0,032377	0,017951	0,030865	0,032706	0,031618	0,034728
Mars 2020	0,031946	0,032996	0,019347	0,031583	0,034505	0,032263	0,035122
Avril 2020	0,030393	0,031929	0,018425	0,030149	0,032242	0,031228	0,033483
Mai 2020	0,033607	0,035994	0,021157	0,033569	0,037214	0,035227	0,037010

Date	I MInc EUR	I MInc Hedged USD	W MInc EUR	X MInc EUR	X MInc GBP	X MInc Hedged USD	Z MInc EUR
Juin 2020	0,031750	0,032786	0,018627	0,031224	0,034962	0,032049	0,034900
Juillet 2020	0,034304	0,036665	0,020486	0,033653	0,037349	0,035864	0,037428
Août 2020	0,035946	0,037477	0,021931	0,035244	0,038748	0,036692	0,038962
Septembre 2020	0,035518	0,036853	0,022238	0,035193	0,039322	0,036055	0,038772

Les Administrateurs ont déclaré au titre des Fonds, pour l'exercice du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020, les dividendes trimestriels indiqués ci-dessous au profit de tous les actionnaires inscrits au registre le dernier jour du trimestre concerné.

Asia Pacific Equity

Date	Z QInc USD
Décembre 2019	0,024810
Mars 2020	0,030057
Juin 2020	0,094025
Septembre 2020	0,051131

Asia Pacific Multi Asset

Date	A QInc USD	W QInc USD	X QInc USD
Décembre 2019	0,033835	0,010489	0,052297
Mars 2020	0,019542	-	0,036771
Juin 2020	0,042577	0,018550	0,059531
Septembre 2020	0,026544	0,001221	0,044838

Asian Bond

Date	A QInc USD	X QInc USD
Décembre 2019	0,767819	0,083484
Mars 2020	0,592531	0,068109
Juin 2020	0,707397	0,076625
Septembre 2020	0,723736	0,080375

Asian Credit Bond

Date	A QInc USD	I QInc USD	X QInc USD
Décembre 2019	0,090861	0,108570	0,107461
Mars 2020	0,093005	0,110233	0,109143
Juin 2020	0,081522	0,097883	0,096861
Septembre 2020	0,084453	0,101434	0,100346

Asian Local Currency Short Term Bond

Date	A QInc GBP	A QInc USD	I QInc Hedged GBP	I QInc USD	X QInc GBP	X QInc USD	Z QInc USD
Décembre 2019	0,080207	0,029953	0,070714	0,082364	0,095262	0,078615	0,109147
Mars 2020	-	0,022339	0,058648	0,064363	0,079331	0,061251	0,088075
Juin 2020	-	0,030406	0,072916	0,083147	0,103142	0,079399	0,109816
Septembre 2020	-	0,025086	0,061719	0,070093	0,083769	0,067457	0,094202

Australian Dollar Government Bond

Date	A QInc AUD	X QInc AUD
Décembre 2019	2,667272	0,033467
Mars 2020	2,799735	0,034262
Juin 2020	2,569065	0,032539
Septembre 2020	1,771655	0,025695

China Onshore Bond

Date	I QInc Hedged GBP	X QInc Hedged GBP
Décembre 2019	0,068420	0,067575
Mars 2020	0,058744	0,057454
Juin 2020	0,054192	0,054144
Septembre 2020	-	-

Diversified Income

Date	BA QInc Hedged GBP	BB QInc Hedged GBP
Décembre 2019	0,108374	0,108392
Mars 2020	0,093866	0,093884
Juin 2020	-	-
Septembre 2020	-	-

Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023

Date	A QInc Hedged AUD	A QInc Hedged CAD	A QInc Hedged GBP	A QInc Hedged SGD	A QInc HKD	A QInc USD	I QInc USD
Décembre 2019	0,063781	0,106861	0,060101	0,106229	0,966678	0,097274	0,104523
Mars 2020	0,086578	-	0,074406	0,109352	0,978777	0,099000	0,105997
Juin 2020	0,094290	-	0,089432	0,098452	0,978624	0,099000	0,105325
Septembre 2020	0,096673	-	0,092690	0,101069	0,978567	0,099000	0,105819

Emerging Markets Equity

Date	Z QInc USD
Décembre 2019	0,054979
Mars 2020	0,014096
Juin 2020	0,046838
Septembre 2020	0,049487

Emerging Markets Infrastructure Equity

Date	A QInc USD	N QInc JPY
Décembre 2019	-	2,072123
Mars 2020	-	-
Juin 2020	-	449,592986
Septembre 2020	-	346,024058

Emerging Markets Total Return Bond

Date	I QInc Hedged GBP	I QInc USD	W QInc Hedged EUR
Décembre 2019	0,090592	0,017586	0,051640
Mars 2020	0,081815	0,015124	0,037897
Juin 2020	0,092236	0,017736	-
Septembre 2020	0,065934	0,012746	-

European Equity

Date	Z QInc EUR
Décembre 2019	0,008815
Mars 2020	0,019158
Juin 2020	0,064886
Septembre 2020	0,016696

Global Bond Fixed Maturity 2023

Date	A QIncA Hedged SGD	A QIncA USD	X QIncA USD
Décembre 2019	0,063449	0,056271	0,057874
Mars 2020	0,097097	0,086730	0,086743
Juin 2020	0,079571	0,079900	0,079900
Septembre 2020	0,085713	0,083300	0,083278

Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment

Date	L QInc Hedged GBP	X QInc Hedged GBP
Décembre 2019	-	-
Mars 2020	-	-
Juin 2020	-	-
Septembre 2020	0,005925	0,005198

Multifactor Global Equity Income

Date	Z QInc USD
Décembre 2019	0,034816
Mars 2020	0,076533
Juin 2020	0,045590
Septembre 2020	0,076870

World Equity

Date	Z QInc USD
Décembre 2019	0,038493
Mars 2020	0,032999
Juin 2020	0,035227
Septembre 2020	0,025505

Les Administrateurs ont déclaré au titre des Fonds, pour l'exercice du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020, les dividendes semestriels indiqués ci-dessous au profit de tous les actionnaires inscrits au registre le dernier jour des mois de mars et septembre 2020.

China A Share Equity

Date	I SInc Hedged GBP	X SInc Hedged GBP
Mars 2020	-	-
Septembre 2020	0,061894	0,054610

Emerging Markets Corporate Bond

Date	I SInc USD
Mars 2020	0,004311
Septembre 2020	0,248324

Euro Government Bond

Date	A SInc EUR	X SInc EUR
Mars 2020	-	0,011459
Septembre 2020	-	-

Euro Short Term Bond

Date	A SInc EUR	X SInc EUR
Mars 2020	-	-
Septembre 2020	-	-

GDP Weighted Global Government Bond

Date	A SInc EUR	A SInc USD	I SInc USD
Mars 2020	0,074138	0,059964	0,086298
Septembre 2020	0,055003	-	-

Global Government Bond

Date	A SInc GBP
Mars 2020	0,002653
Septembre 2020	-

Indian Equity

Date	Z SInc USD
Mars 2020	0,031621
Septembre 2020	-

Japanese Equity

Date	Z SInc JPY
Mars 2020	7,433503
Septembre 2020	5,415736

Listed Private Capital

Date	A SInc USD	I SInc GBP	I SInc USD	K SInc GBP
Mars 2020	0,149122	0,202625	0,178188	0,223687
Septembre 2020	-	0,225027	0,209709	0,248390

Multifactor Global Equity Income

Date	A SInc EUR	A SInc USD	I SInc EUR	I SInc USD	X SInc GBP	Z SInc USD
Mars 2020	0,095779	0,096641	0,111278	0,111656	0,113722	0,124327
Septembre 2020	0,103326	0,110438	-	-	0,122849	0,136701

American Focused Equity

Date	Z SInc USD
Mars 2020	0,038151
Septembre 2020	0,032214

UK Equity

Date	A SInc GBP	X SInc GBP
Mars 2020	0,043578	0,080794
Septembre 2020	-	0,037796

US Dollar Credit Bond

Date	A SInc Hedged CAD	A SInc USD	I SInc Hedged EUR	X SInc Hedged CAD
Mars 2020	16,873758	16,221369	0,137328	0,147862
Septembre 2020	12,909563	13,650749	0,113259	0,117205

US Dollar Short Term Bond

Date	A SInc USD
Mars 2020	0,873686
Septembre 2020	0,589315

World Credit Bond

Date	A SInc Hedged GBP	A SInc USD	I SInc EUR	I SInc USD	X SInc Hedged GBP	X SInc USD	Z SInc Hedged AUD
Mars 2020	0,093170	0,097098	0,123660	0,124975	0,118330	0,122796	0,144686
Septembre 2020	0,085518	0,094968	-	-	0,109470	0,121547	0,123631

Les Administrateurs ont déclaré au titre des Fonds, pour l'exercice du 1er octobre 2019 au 30 septembre 2020, les dividendes annuels indiqués ci-dessous au profit de tous les actionnaires inscrits au registre le dernier jour du mois de septembre 2020.

Asia Pacific Equity

Date	A AInc USD	A AInc Hedged EUR	I AInc USD	X AInc USD
Septembre 2020	-	0,001471	0,101944	0,090161

Asian Smaller Companies

Date	A AInc EUR
Septembre 2020	0,003750

China A Share Equity

Date	A AInc Hedged EUR	A AInc USD	I AInc EUR	I AInc USD	Z AInc USD
Septembre 2020	0,025525	0,016646	0,078845	0,105412	0,280014

Diversified Growth

Date	A AInc EUR	A AInc Hedged USD
Septembre 2020	0,253496	0,260334

Diversified Income

Date	A AInc Hedged EUR	A AInc USD	I AInc Hedged EUR
Septembre 2020	0,402609	0,444439	0,412110

Emerging Markets Equity

Date	A AInc USD	I AInc USD	X AInc USD
Septembre 2020	-	0,061593	0,053317

European Equity Dividend

Date	A AInc EUR
Septembre 2020	1,735740

Frontier Markets Equity

Date	A AInc USD
Septembre 2020	-

German Equity

Date	A AInc EUR
Septembre 2020	-

Indian Equity

Date	Z AInc USD
Septembre 2020	0,175318

Japanese Equity

Date	A AInc Hedged EUR
Septembre 2020	-

Japanese Smaller Companies

Date	I AInc JPY
Septembre 2020	7,824792

World Equity

Date	A AInc GBP	X AInc GBP
Septembre 2020	-	0,038609

6 Intérêts des Administrateurs

Aucun Administrateur ne détenait d'intérêts significatifs dans quelque contrat important que ce soit avec la Société, ni pend ant l'exercice ni au 30 septembre 2020.

Aucun Administrateur n'a conclu de contrat de services avec la Société.

7 Variations des portefeuilles-titres

L'état des variations des portefeuilles-titres est disponible sur demande auprès du Siège social au Luxembourg, ainsi qu'auprès des agents locaux dont la liste est indiquée à la section Gestion et administration et dans le Prospectus.

8 Transactions avec des personnes liées

8.1 Opérations croisées

Les transactions avec des parties liées au cours de l'exercice ont été conclues dans le cadre des activités ordinaires et aux conditions commerciales normales entre les Fonds et la Société de gestion, le Gestionnaire, le Conseiller en investissement et toute entité dans laquelle ces parties ou leurs personnes liées (au sens du Code on Unit Trusts and Mutual Funds publié par la Securities and Futures Commission de Hong Kong) ont un intérêt important. À la connaissance de la Société de gestion, les portefeuilles des Fonds ne font pas l'objet d'autres transactions avec des personnes liées, à l'exception de celles mentionnées ci-dessous.

Transactions liées

Au cours de la période, le Gestionnaire/Conseiller en investissement a effectué certaines opérations de vente et d'achat qui ont été exécutées par le biais de sociétés de courtage faisant partie du même groupe de sociétés que le Dépositaire, BNP Paribas et les détails de ces opérations sont présentés dans le tableau ci-dessous. Ces opérations ont été effectuées dans des conditions de pleine concurrence, à la valeur de marché et aux prix du marché en vigueur, ainsi que dans le meilleur intérêt de la Société. À la connaissance du Gestionnaire/Conseiller à la date de préparation du présent Rapport annuel, il n'existe aucune transaction entre les portefeuilles des Fonds et la Société de gestion, le Gestionnaire/Conseiller ou l'une de leurs personnes liées.

Fonds	Devise	Valeur des transactions effectuées par l'intermédiaire des entités de courtage de la BNP (en milliers)	Valeur cumulée de toutes les transactions (en milliers)	Transactions effectuées par l'intermédiaire d'entités de courtage de la BNP en pourcentage du total des transactions	Commissions versées aux entités de courtage de la BNP (en milliers)	Taux moyen de commission des courtiers de la BNP %
All China Equity	Dollar US	105 487	661 650	15,94	114	0,11
Asia Pacific Equity	Dollar US	8 828	1 409 707	0,63	9	0,10
Asian Local Currency Short Term Bond	Dollar US	4 844	51 371	9,43	-	-
Asian Smaller Companies	Dollar US	22 533	895 792	2,52	25	0,11
China A Share Equity	Dollar US	126 008	2 527 042	4,99	140	0,11
Diversified Income	Dollar US	12 862	494 851	2,60	-	-
Emerging Markets Corporate Bond	Dollar US	28 974	3 379 370	0,86	-	-
Emerging Markets Equity	Dollar US	8 921	1 752 211	0,51	9	0,10
Emerging Markets Infrastructure Equity	Dollar US	6 350	139 513	4,55	6	0,10
Emerging Markets Local Currency Bond	Dollar US	14 569	514 513	2,83	-	-
Emerging Markets Smaller Companies	Dollar US	246	287 964	0,09	1	0,26
European Equity (ex-UK)	Euro	799	170 042	0,47	1	0,07
Select Emerging Markets Bond	Dollar US	74 447	3 391 906	2,19	-	-
Select Euro High Yield Bond	Euro	46 600	1 581 651	2,95	-	-
UK Equity[A]	Livre sterling	61	74 924	0,08	-	0,07
World Resources Equity[B]	Dollar US	550	70 704	0,78	-	0,07

[A] Les commissions non arrondies versées aux entités de courtage de BNP pour l'exercice clos le 30 septembre 2020 s'élèvent à 43 GBP.
[B] Les commissions non arrondies versées aux entités de courtage de BNP pour l'exercice clos le 30 septembre 2020 s'élèvent à 385 USD.

8.2 Autres opérations

Les transactions avec des personnes liées indiquées dans les notes 4.1, 4.2 et 4.3 ont été conclues dans le cadre des activités ordinaires et selon des conditions commerciales normales.

Au 30 septembre 2020, les autres fonds/fiducies et mandats gérés par Aberdeen Asset Management PLC détenaient des placements dans la Société à hauteur de 4 336 274 415 USD.

9 Commissions indirectes/Partage de commissions

Le Gestionnaire a conclu des accords de commissions indirectes/de partage de commissions avec des courtiers en vertu desquels certains biens et services servant d'aide à la prise de décision d'investissement ont été reçus. Le Gestionnaire ne procède à aucun paiement direct de ces services, mais négocie un volume d'affaires consenti avec les courtiers pour le compte de la Société et la commission est due sur ces transactions. Les biens et services utilisés pour le Fonds incluent des services de recherche et de conseil, des analyses économiques et politiques, des services d'analyse de portefeuille dont des mesures de valeur et de performance, des données d'analyse des marchés et des services de cotation, des matériels et logiciels informatiques liés aux biens et services ci-dessus et des publications liées aux investissements.

10 Régularisation dans le cadre de l'émission et du rachat d'actions

Une régularisation est opérée en rapport avec l'émission et le rachat d'actions. Celle-ci représente la composante revenu incluse dans le prix d'émission et de rachat des actions.

11 Facilité de découvert

La Société dispose d'une facilité de caisse intra-journalière disponible et non garantie de 50 millions de dollars US auprès de Bank of America pour financer de brefs décalages de calendrier découlant des souscriptions et rachats. Tout engagement survenant à ce compte est récupérable auprès des souscripteurs de la Société et n'apparaît donc pas dans les états financiers de la Société.

12 Provision pour impôt sur les plus-values

Impôts en Indonésie

Les obligations du gouvernement indonésien émises sur le marché intérieur sont soumises à un impôt de 20 % sur les plus-values.

Les provisions suivantes ont été portées au poste « Autres passifs » des états financiers :

Nom du Fonds	Devise	Provision pour les plus-values latentes sur les avoirs en IDR en milliers
Asia Pacific Multi Asset	USD	23
Asian Bond	USD	27
Asian Local Currency Short Term Bond	USD	3
Diversified Growth	EUR	25
Diversified Income	USD	20
Emerging Markets Local Currency Bond	USD	128
Emerging Markets Total Return Bond	USD	40
GDP Weighted Global Government Bond	USD	9
Select Emerging Markets Bond	USD	200
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	USD	3

Impôts en Inde

Suite à une réforme fiscale en Inde, l'impôt sur les plus-values sur les actions de sociétés indiennes et les parts de fonds orientés sur les actions assujettis à la STT a été étendu pour inclure un impôt sur les plus-values à long terme sur la cession de titres cotés en Inde. Par conséquent, depuis le 1er avril 2018, les plus-values découlant de la cession d'actions indiennes cotées détenues pendant plus de 12 mois sont désormais imposables à hauteur de 10 % des plus-values nettes dépassant 100 000 INR (plus taxes locales supplémentaires) et 15 % (plus taxes locales supplémentaires) lorsque les actions sont détenues pendant une période inférieure à 12 mois. Aux fins du calcul d'une provision, on suppose qu'une stratégie de détention à long terme (plus de 12 mois) sera appliquée et que, par conséquent, la provision sera fondée uniquement sur le taux et la méthodologie à long terme.

Aberdeen Global Indian Equity Limited (une filiale d'Aberdeen Standard SICAV I - Indian Equity), une entité résidente fiscale singapourienne, devrait continuer à bénéficier de l'exonération de l'impôt sur les plus-values en Inde sur les plus-values relatives à la cession d'actions acquises jusqu'au 31 mars 2017. Par conséquent, aucune provision n'est constituée à l'égard des participations exonérées.

Les provisions suivantes ont été portées au poste « Autres passifs » des états financiers :

Nom du Fonds	Devise	Provision pour les plus-values latentes sur les avoirs en INR en milliers
Asian Smaller Companies	USD	771
Diversified Growth	EUR	2
Emerging Markets Equity	USD	3 507
Emerging Markets Smaller Companies	USD	387
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity	USD	12
Indian Equity	USD	17 306
Multifactor Global Equity	USD	2
Multifactor Global Equity Income	USD	19

Nom du Fonds	Devise	Provision pour les plus-values latentes sur les avoirs en INR en milliers
World Resources Equity	USD	18
World Smaller Companies	USD	48

Impôts en Corée du Sud

Les opérations de vente des obligations du Trésor coréen et d'obligations de stabilisation monétaire dont le règlement intervient à compter du 1er janvier 2011 sont soumises à un taux légal d'imposition de 22 % des plus-values réalisées en vertu de la législation fiscale coréenne (y compris l'impôt sur le revenu local).

Les provisions suivantes ont été portées au poste « Autres passifs » des états financiers :

Nom du Fonds	Devise	Provision pour les plus-values latentes sur les avoirs en KRW en milliers
Asian Bond	USD	5
Asia Pacific Multi Asset	USD	4

13 Frais de transaction

Pour l'exercice clos le 30 septembre 2020, les Fonds ont engagé des frais de transaction qui ont été définis comme des commissions et impôts relatifs à la vente ou à l'achat de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire, de produits dérivés ou d'autres actifs éligibles comme suit :

Fonds	Devise	Commissions (en milliers)	Impôts (en milliers)	Total (en milliers)
All China Equity	USD	435	530	965
American Focused Equity	USD	120	-	120
Artificial Intelligence Global Equity	USD	4	14	18
Asia Pacific Equity	USD	1 047	772	1 819
Asia Pacific Multi Asset	USD	62	29	91
Asian Bond	USD	66	-	66
Asian Credit Bond	USD	-	-	-
Asian Local Currency Short Term Bond	USD	10	-	10
Asian Property Share	USD	7	4	11
Asian Smaller Companies	USD	841	401	1 242
Asian Sustainable Development Equity	USD	2	2	4
Australasian Equity	AUD	14	8	22
Australian Dollar Government Bond	AUD	-	-	-
Australian Dollar Income Bond	AUD	229	-	229
Brazil Bond	USD	-	-	-
Brazil Equity (en liquidation)	USD	13	-	13
China A Share Equity	USD	3 369	985	4 354
China Onshore Bond	USD	-	-	-
Diversified Growth	EUR	221	170	391
Diversified Income	USD	166	148	314
Eastern European Equity	EUR	22	3	25
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023	USD	-	-	-
Emerging Markets Corporate Bond	USD	36	-	36
Emerging Markets Equity	USD	1 192	720	1 912
Emerging Markets Infrastructure Equity	USD	74	32	106
Emerging Markets Local Currency Bond	USD	71	-	71
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond	USD	-	-	-
Emerging Markets Smaller Companies	USD	241	109	350
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity	USD	86	64	150

Fonds	Devise	Commissions (en milliers)	Impôts (en milliers)	Total (en milliers)
Emerging Markets Total Return Bond	USD	-	-	-
Euro Government Bond	EUR	-	-	-
Euro Short Term Bond	EUR	-	-	-
European Convertibles Bond	EUR	-	-	-
European Equity	EUR	130	137	267
European Equity Dividend	EUR	11	-	11
European Equity (ex-UK)	EUR	83	17	100
Frontier Markets Bond	USD	2	-	2
Frontier Markets Equity (en liquidation)	USD	95	20	115
GDP Weighted Global Government Bond	USD	-	-	-
German Equity	EUR	2	-	2
Global Bond	USD	-	-	-
Global Bond Fixed Maturity 2023	USD	-	-	-
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment	USD	-	-	-
Global Government Bond	USD	-	-	-
Global Innovation Equity	USD	176	110	286
Global Mid-Cap Equity	USD	9	9	18
Indian Bond	USD	-	-	-
Indian Equity	USD	600	929	1 529
Japanese Equity	JPY	25 722	-	25 722
Japanese Smaller Companies	JPY	16 096	-	16 096
Latin American Equity	USD	1 022	15	1 037
Listed Private Capital	USD	62	46	108
Multifactor Global Equity	USD	3	4	7
Multifactor Global Equity Income	USD	30	66	96
North American Smaller Companies	USD	222	-	222
Russian Equity	EUR	7	-	7
Select Emerging Markets Bond	USD	-	-	-
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	USD	-	-	-
Select Euro High Yield Bond	EUR	-	-	-
UK Equity	GBP	17	104	121
US Dollar Credit Bond	USD	-	-	-
US Dollar Short Term Bond	USD	-	-	-
World Credit Bond	USD	-	-	-
World Equity	USD	154	106	260
World Resources Equity	USD	23	3	26
World Smaller Companies	USD	45	14	59

14 Frais de rachat

Aucun frais de rachat ne s'applique aux Classes d'Actions.

15 Frais de gestion de capacité

En raison des très fortes entrées nettes à l'époque dans le Fonds Emerging Markets Equity, le Conseil d'administration a décidé de mettre en place des frais initiaux obligatoires (6,38 % au maximum, pour un taux initial fixé à 2,00 %) pour toute nouvelle souscription d'Actions des Classes A, I, S et X des Fonds à compter du 11 mars 2013. Les frais initiaux sont perçus au profit du Fonds concerné et ne sont pas payables au Distributeur mondial ou à toute autre partie.

16 Prêt de titres

La Société a conclu un programme de prêt de titres pour un certain nombre de Fonds d'actions et de titres à revenu fixe. En échange de la disponibilité de leurs titres pour des prêts tout au long de la période, les Fonds qui participent à ces programmes perçoivent des commissions qui sont portées aux États financiers de chaque Fonds participant sous le poste « Revenus des prêts de titres ». La Société a nommé Securities Finance Trust Company (la branche opérationnelle d'eSec Lending) en tant que mandataire pour le programme de prêt d'actions et de titres à revenu fixe. Securities Finance Trust Company perçoit une rémunération de 15 % sur les commissions issues du programme de prêt de titres au titre de ses services et la Société perçoit 85 % des commissions.

Les garanties sous forme d'obligations d'État doivent être assorties d'une note minimale de AA (notation S&P) ou Aa3 (notation Moody's), et coter entre 102 % et 105 % au minimum (min. 102 % pour un emprunt obligataire par rapport à une garantie d'obligations souveraines, min. 105 % pour un prêt participatif par rapport aux marges minimales des garanties des obligations souveraines). Dans le cas d'un émetteur gouvernemental noté à la fois par Moody's et S&P, la plus faible de ces deux notes est retenue.

Les pays suivants peuvent être acceptés en garantie :

Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Danemark, États-Unis, Finlande, France, Japon, Luxembourg, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède, Suisse.

La garantie sous forme d'actions doit provenir des actions cotées issues des indices suivants, à condition qu'aucun émetteur ne représente à lui seul plus de 10 % de la garantie sous forme d'actions sur une base « par emprunteur agréé » : marge minimale de 108 %. Les propres actions des emprunteurs ne sont pas acceptables.

Indice	Pays
S&P 500	États-Unis
FTSE 100	Royaume-Uni
CAC 40	France
DAX	Allemagne
S&P/TSX 60	Canada
AEX	Pays-Bas
BEL 20	Belgique
OMX Stockholm 30	Suède
OMX Copenhagen 20	Danemark
OMX Helsinki 25	Finlande
Swiss Market	Suisse
S&P/ASX 200	Australie
NIKKEI 225	Japon
ATX	Autriche
FTSE MIB	Italie
OBX	Norvège
IBEX 35	Espagne

Le montant des titres prêtés et de la valeur garantie au 30 septembre 2020 est le suivant :

Fonds	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD	Contrepartie	Valeur garantie en milliers d'USD	Type de garantie
All China Equity	3 490	Citigroup Global Markets Limited	3 676	Action/Obligation d'État
	2 501	Merrill Lynch International	2 636	Obligation d'État/NATL[A]
	28 563	UBS AG (London Branch)	30 452	Action/Obligation d'État/NATL[A]
Asia Pacific Equity	-	Barclays Capital Securities Limited	109	Action
	65 251	UBS AG (London Branch)	69 503	Action/Obligation d'État/NATL[A]
Asian Property Share	189	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	216	Action/Obligation d'État
	160	UBS AG (London Branch)	171	Action/Obligation d'État/NATL[A]

Fonds	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD	Contrepartie	Valeur garantie en milliers d'USD	Type de garantie
Asian Smaller Companies	5 043	Barclays Capital Securities Limited	5 514	Action/NATL[A]
	12 464	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	13 528	Action/Obligation d'État
	-	Deutsche Bank AG (London Branch)	1	Action/Obligation d'État
	2 586	Goldman Sachs International	2 730	NATL[A]
	1 281	HSBC Bank Plc	1 392	Action/Obligation d'État
	-	JP Morgan Securities PLC	108	Action/REIT[B]
	151	Macquarie Bank Limited (UK)	219	Action
	1 333	Morgan Stanley & Co. International plc	1 484	Action/NATL[A]
	2 578	UBS AG (London Branch)	2 765	Action/Obligation d'État/NATL[A]
Australasian Equity	741	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	865	Action
China A Share Equity	162 055	UBS AG (London Branch)	173 523	Action/NATL[A]
Diversified Growth	24	HSBC Bank Plc	108	Action
	220	UBS AG (London Branch)	315	Obligation d'État/NATL[A]
Eastern European Equity	216	Citigroup Global Markets Limited	235	Action/Obligation d'État/REIT[B]
	-	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	318	Action/Obligation d'État
Emerging Markets Corporate Bond	27 805	Barclays Capital Securities Limited	29 295	Obligation d'État/NATL[A]
	120 919	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	130 095	Obligation d'État
Emerging Markets Equity	1 345	Goldman Sachs International	1 470	NATL[A]
	1 538	JP Morgan Securities PLC	1 726	Action/Obligation d'État/REIT[B]
	67 381	UBS AG (London Branch)	71 632	Action/Obligation d'État/NATL[A]
Emerging Markets Smaller Companies	692	Barclays Capital Securities Limited	757	Action/NATL[A]
	610	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	758	Action
	874	HSBC Bank Plc	963	Action/Obligation d'État
	1 474	Merrill Lynch International	1 554	Action/Obligation d'État/NATL[A]
	150	UBS AG (London Branch)	161	Action/NATL[A]
European Equity	6 366	HSBC Bank Plc	6 931	Action/Obligation d'État
European Equity (ex-UK)	3 510	HSBC Bank Plc	3 892	Action/Obligation d'État
Frontier Markets Equity	58	Bank of Nova Scotia	108	Action
	-	Citigroup Global Markets Limited	42	Action/Obligation d'État
	104	UBS AG (London Branch)	111	Action/Obligation d'État/NATL[A]
Global Innovation Equity	1 247	Citigroup Global Markets Limited	1 313	Action/Obligation d'État
Japanese Equity	252 651	Credit Suisse (Dublin)	270 970	Action/Obligation d'État/REIT[B]
Japanese Smaller Companies	344	Barclays Capital Securities Limited	433	Action/NATL[A]
	4 447	BMO Capital Markets Limited	4 748	Action/Obligation d'État
	14 323	BNP Paribas Arbitrage (Paris)	15 538	Action/Obligation d'État
	13 867	Citigroup Global Markets Limited	14 612	Action/Obligation d'État
	2 909	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	3 233	Action/Obligation d'État

Fonds	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD	Contrepartie	Valeur garantie en milliers d'USD	Type de garantie
	863	Deutsche Bank AG (London Branch)	934	Action/Obligation d'État/REIT[B]
	8 518	Goldman Sachs International	9 030	NATL[A]
	4 011	JP Morgan Securities PLC	4 450	Action/REIT[B]
	4 309	Merrill Lynch International	4 526	Obligation d'État/NATL[A]
	642	Nomura International PLC	749	Action/Obligation d'État
	1 986	UBS AG (London Branch)	2 108	Action/Obligation d'État/NATL[A]
Latin American Equity	38	Citigroup Global Markets Limited	41	Action/Obligation d'État
North American Smaller Companies	106	Bank of Nova Scotia	216	Action
	787	HSBC Bank Plc	866	Action
Russian Equity	308	ING Bank	337	Action
	191	UBS AG (London Branch)	203	Action/Obligation d'État/NATL[A]
Select Emerging Markets Bond	57 411	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	60 375	Obligation d'État
Select Euro High Yield Bond	64 522	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	69 615	Obligation d'État
World Equity	437	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	540	Action/Obligation d'État
	7 513	HSBC Bank Plc	8 211	Action/Obligation d'État
World Resources Equity	3 690	Goldman Sachs International	3 885	NATL[A]

[A] Obligations d'État d'un État souverain.
[B] Fonds d'investissement immobilier (*Real Estate Investment Trust*).

Pour l'exercice se terminant le 30 septembre 2020, les revenus provenant du prêt de titres sont les suivants dans la devise du Fonds :

Fonds	Montant brut total des revenus issus du prêt de titres (en milliers)	Coûts et frais directs et indirects déduits des revenus bruts (en milliers)	Montant net total des revenus issus du prêt de titres (en milliers)
All China Equity	168	25	143
American Focused Equity[A]	-	-	-
Asia Pacific Equity	253	38	215
Asia Pacific Multi Asset[B]	1	-	1
Asian Property Share	14	2	12
Asian Smaller Companies	785	118	667
Australasian Equity	4	1	3
China A Share Equity	313	47	266
Diversified Growth	13	2	11
Diversified Income	4	1	3
Eastern European Equity	75	11	64
Emerging Markets Corporate Bond	1 211	182	1 029
Emerging Markets Equity	629	94	535
Emerging Markets Infrastructure Equity[C]	2	-	2
Emerging Markets Smaller Companies	400	60	340
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity[D]	2	-	2

Fonds	Montant brut total des revenus issus du prêt de titres (en milliers)	Coûts et frais directs et indirects déduits des revenus bruts (en milliers)	Montant net total des revenus issus du prêt de titres (en milliers)
European Equity	12	2	10
European Equity (ex-UK)	14	2	12
European Equity Dividend	11	2	9
Frontier Markets Equity	4	1	3
Global Innovation Equity[E]	2	-	2
Japanese Equity	73 158	10 974	62 184
Japanese Smaller Companies	87 333	13 100	74 233
Latin American Equity	5	1	4
Multifactor Global Equity Income	9	1	8
North American Smaller Companies[F]	2	-	2
Russian Equity	41	6	35
Select Emerging Markets Bond	638	96	542
Select Euro High Yield Bond	1 361	204	1 157
World Equity	25	4	21
World Resources Equity	15	2	13
World Smaller Companies[G]	1	-	1

[A] Le rendement brut non arrondi a été de 392 USD et les coûts opérationnels directs et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 59 USD.
[B] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 114 USD.
[C] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 397 USD.
[D] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 418 USD.
[E] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 293 USD.
[F] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 329 USD.
[G] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 202 USD.

17 Demandes de remboursement des retenues à la source

Des demandes de remboursement des retenues à la source ont été déposées au titre de la retenue à la source appliquée sur les dividendes perçus au cours des dernières années.

Cette décision est prise par le Conseil d'administration à l'appui de l'analyse des coûts à supporter et du montant maximum potentiel remboursé. Les coûts relatifs à ces demandes de remboursement sont supportés uniquement par les Fonds potentiellement habilités à recevoir les remboursements et enregistrés au niveau des Frais de fonctionnement.

Il est impossible d'évaluer la probabilité que ces demandes de remboursement aboutissent. Par conséquent, aucune créance relative aux remboursements potentiels n'est enregistrée tant qu'elle n'est pas quasiment certaine.

Tout produit reçu dans le cadre de ces demandes de remboursement sera enregistré dans la valeur nette d'inventaire du Fonds concerné.

18 Exposition aux contrats à terme

Les Fonds suivants détiennent des contrats à terme ouverts, dont le total des engagements s'établit comme suit :

Fonds	Devise	Exposition du Fonds (en milliers)
Artificial Intelligence Global Equity	USD	50
Asia Pacific Multi Asset	USD	13 201
Asian Bond	USD	1 224
Asian Credit Bond	USD	956
Australian Dollar Government Bond	AUD	13 600
Diversified Growth	EUR	(12 224)
Diversified Income	USD	(12 338)
Emerging Markets Total Return Bond	USD	27 793
Euro Government Bond	EUR	905
Euro Short Term Bond	EUR	3 668
GDP Weighted Global Government Bond	USD	10 312

Fonds	Devise	Exposition du Fonds (en milliers)
Global Bond	USD	10 622
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment	USD	4 487
Global Government Bond	USD	1 157
Multifactor Global Equity	USD	50
Multifactor Global Equity Income	USD	1 173
US Dollar Credit Bond	USD	2 720
World Credit Bond	USD	1 641

19 Exposition aux contrats d'options

Le Fonds suivant détient des contrats d'options ouverts, dont le total des engagements s'établit comme suit :

Fonds	Devise	Exposition du Fonds (en milliers)
Asia Pacific Multi Asset	USD	1 468

20 Exposition sous-jacente prise par le biais d'opérations sur instruments financiers dérivés de gré à gré

Plusieurs Fonds ont conclu des opérations sur instruments financiers dérivés de gré à gré dans le cadre du processus de gestion des investissements.

L'exposition sous-jacente obtenue par le biais de ces opérations sur instruments financiers dérivés de gré à gré et par l'intermédiaire desquelles les Fonds s'exposent à un actif est présentée en détail ci-après, de même que l'identité des contreparties :

Emerging Markets Total Return Bond

Contrepartie	Devise	Échéance	Notionnel	Frais du Fonds	Revenus du Fonds	Instruments	Exposition en milliers d'USD
Citigroup	USD	20/12/2022	1 400 000	1,00 %	Obligation d'État internationale de Colombie	Swaps de défaillance de crédit	1 699
Citigroup	USD	20/12/2022	2 800 000	1,00 %	Obligation d'État internationale de Colombie	Swaps de défaillance de crédit	4 437
Morgan Stanley	USD	20/06/2024	2 800 000	1,00 %	Obligation internationale de l'État de Russie	Swaps de défaillance de crédit	3 236

Global Bond

Contrepartie	Devise	Échéance	Notionnel	Frais du Fonds	Revenus du Fonds	Instruments	Exposition en milliers d'USD
Barclays	EUR	20/06/2025	47 500 000	1,00 %	iTraxx Europe 5 Year Series 33	Swaps d'indices de défaillance de crédit	35 188
Goldman Sachs	USD	20/06/2025	45 000 000	1,00 %	Investment Grade 5 Year Series 34	Swaps d'indices de défaillance de crédit	38 203

La Société a payé/reçu des garanties en espèces de la part des contreparties aux instruments financiers dérivés de gré à gré ci-dessus afin de réduire le risque de contrepartie, tel que décrit ci-dessous :

Australian Dollar Income Bond

Contrepartie	Type d'instrument	2020 en milliers d'AUD
ANZ	Swaps de taux d'intérêt	280

Euro Government Bond

Contrepartie	Type d'instrument	2020 en milliers d'EUR
Merrill Lynch	Swaps d'indices d'inflation	(110)
UBS	Swaps d'indices d'inflation / Swaps de taux d'intérêt	(230)

Global Bond

Contrepartie	Type d'instrument	2020 en milliers d'USD
Barclays	Swaps d'indices d'inflation / Swaps de taux d'intérêt	(910)
BNP	Swaps de taux d'intérêt	(870)
Goldman Sachs	Swaps d'indices d'inflation / Swaps de taux d'intérêt	(900)
Merrill Lynch	Swaps d'indices d'inflation / Swaps d'indices au jour le jour	(930)
UBS	Swaps de taux d'intérêt	(940)

Global Government Bond

Contrepartie	Type d'instrument	2020 en milliers d'USD
Barclays	Swaps d'indices d'inflation / Swaps de taux d'intérêt	(120)
UBS	Swaps d'indices d'inflation / Swaps de taux d'intérêt	(170)

21 Gouvernance d'entreprise

Le Conseil d'administration a adopté les Principes du Code de conduite de l'ALFI daté de juin 2013 (le « Code ») qui définit un cadre de grands principes et de recommandations en termes de meilleures pratiques pour la gouvernance des fonds d'investissement luxembourgeois.

Le Conseil considère qu'il s'est conformé aux Principes du Code à tous égards importants au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020.

Le Conseil se réunit régulièrement pour examiner les activités de la Société et reçoit des rapports sur différents sujets, y compris le contrôle des questions de conformité et la gestion des risques.

Le Conseil d'administration a constitué un Comité d'audit qui est en charge d'analyser les états financiers et le processus d'audit externe (comprenant la nomination et la rémunération du Réviseur d'entreprises externe sous réserve de l'accord des Actionnaires) et d'examiner et de suivre les questions d'audit interne.

Le Conseil d'administration a également constitué un Comité des risques qui supervise le Cadre de gestion des risques de la Société et contrôle notamment l'efficacité des actions menées en matière de gestion des risques, de gouvernance et de conformité.

La rémunération collective du Conseil d'administration facturée à la Société s'élève à 402 264 USD pour l'exercice clos le 30 septembre 2020 et est enregistrée au poste Frais d'exploitation, d'administration et de service.

22 Événements importants

Mises à jour du prospectus au cours de l'exercice

- Mise à jour des politiques d'investissement de tous les Fonds concernant l'utilisation des indices de référence.
- Amélioration des informations relatives aux objectifs de volatilité concernant l'Aberdeen Standard SICAV I – Australian Dollar Income Bond Fund, l'Aberdeen Standard SICAV I – Emerging Markets Total Return Bond Fund, l'Aberdeen Standard SICAV I – Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023 Fund et l'Aberdeen Standard SICAV I – Global Bond Fixed Maturity 2023 Fund.
- Modification de l'utilisation des instruments financiers dérivés et de la méthodologie utilisée pour calculer l'exposition globale de l'Aberdeen Standard SICAV I – Artificial Intelligence Global Equity Fund.
- Modification du nom et clarification de la politique d'investissement du Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth Fund et du Smart Beta Low Volatility Global Equity Income Fund.
- Modification de la politique d'investissement et de la méthodologie permettant de déterminer l'exposition globale de l'Aberdeen Standard SICAV I – Listed Private Capital Fund.
- Modification de la méthodologie permettant de déterminer l'exposition globale de l'Aberdeen Standard SICAV I – Emerging Markets Total Return Bond Fund.
- Augmentation du niveau d'effet de levier attendu applicable à l'Aberdeen Standard SICAV I – Asia Pacific Multi Asset Fund et l'Aberdeen Standard SICAV I – Asian Local Currency Short Term Bond Fund.
- Mise à jour de la Section relative au processus de gestion des risques en rapport avec (i) l'utilisation de l'approche par les Engagements et (ii) l'impact du Code révisé de Hong Kong sur les fiduciaires à participation unitaire et les fonds communs de placement (le « Code »).
- Modification de la définition de Marché émergent.
- Radiation de toutes les Classes d'Actions cotées de la Société du marché primaire de la Bourse de Luxembourg à compter du 26 juin 2020.

COVID-19

Les investisseurs sont conscients de l'épidémie de Covid-19 et des perspectives incertaines pour de nombreux marchés de capitaux.

Le Conseil d'administration et la Société de gestion ont délégué diverses tâches au Comité de protection des investisseurs (CPI) d'Aberdeen Standard Investments. Il incombe au CPI d'assurer un traitement équitable des investisseurs. Le CPI procède à des examens quotidiens des éléments suivants :

- la liquidité du marché pour chaque classe d'actif et chaque Fonds
- les écarts entre l'offre et la demande pour les classes d'actifs
- la pertinence du taux de dilution au niveau des Fonds
- les souscriptions/rachats quotidiens afin de prévoir tout souci éventuel concernant le produit des rachats
- les éventuelles obligations de bloquer ou de reporter les rachats
- les éventuelles obligations de suspendre un ou plusieurs Fonds
- les éventuels rajustements de prix à la juste valeur au niveau des Fonds

23 Événements postérieurs

- Trois nouveaux compartiments ont été mis à la disposition des investisseurs après la clôture de l'exercice. La première VNI du Fonds ASI-CCBI Belt & Road a été calculée le 23 octobre 2020, celle du Fonds Global Dynamic Dividend le 14 octobre 2020 et celle du Fonds Emerging Markets Sustainable Development Equity le 9 décembre 2020.
- Un compartiment a été fermé après la clôture de l'exercice. Il s'agit du Fonds Brazil Equity le 15 octobre 2020.
- Le Fonds Frontier Markets Equity devait initialement fermer le 15 décembre 2020 (« la date de clôture initiale »). Toutefois, alors que la vente du portefeuille progressait, un petit nombre de titres (représentant moins de 5 % de la valeur nette d'inventaire du Fonds) n'ont pas pu être vendus avant la date de clôture initiale. En raison de ce retard, le Fonds n'a pas pu être fermé à la date de clôture initiale et les investisseurs ont reçu un produit de rachat égal à 95 % de leur participation à la date de clôture initiale. Les actions restantes devraient être réalisées et une nouvelle date de clôture convenue au premier trimestre 2021. Un rachat final sera versé aux investisseurs à ce moment-là.
- À compter du 1er octobre 2020, la devise de référence du Fonds China Onshore Bond est passée de l'USD au CNH.
- À compter du 2 novembre 2020, le modèle de traitement des données a été entièrement externalisé par la Société de gestion et les modifications suivantes ont donc été apportées aux agents de traitement des données à la Date d'entrée en vigueur :

  Aberdeen Asset Managers Limited a cessé d'agir en tant qu'agent de traitement de données et la fonction d'agent de traitement de données par délégation ne sera plus déléguée à DST Financial Services Europe Limited (maintenant dénommée SS&C Financial Services Europe Limited) et DST Financial Services International Limited (maintenant dénommée SS&C Financial Services International Limited) ;

  International Financial Data Services (Luxembourg) S.A. (dont le siège est sis 47, avenue J.F. Kennedy L-1855, Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg, R.C.S Luxembourg B81997), SS&C Financial Services Europe Limited et SS&C Financial Services International Limited (dont le siège est sis St. Nicholas Lane, Basildon, Royaume-Uni SS15 5FS) (collectivement les « Nouveaux agents de traitement de données ») agiront en qualité d'agents de traitement de données de la Société en remplacement d'Aberdeen Asset Managers Limited à compter de la Date d'entrée en vigueur.

  Les Nouveaux agents de traitement de données délégueront certaines fonctions de traitement à State Street Syntel Services (Inde), Victor Buck Services S.A. (Luxembourg), DST Worldwide Services (Inde) et IFDS Pologne. Les informations destinées aux investisseurs qui seront partagées avec ces entités comprennent les Données à caractère personnel conformément aux dispositions énoncées dans la rubrique Confidentialité et protection des données du Prospectus.

  Une nouvelle convention de services a été conclue entre la Société de gestion et les Nouveaux agents de traitement de données, en vertu de laquelle les Nouveaux agents de traitement de données exerceront les mêmes fonctions et responsabilités que celles exercées par les Anciens agents de traitement de données. Il n'y aura pas de changement important dans ces fonctions et responsabilités.

  Le Conseil d'administration de la Société a considéré dans l'intérêt de la Société et de ses actionnaires que la Société de gestion nomme les Nouveaux agents de traitement de données.

  Le changement concernant les agents de traitement de données et les agents de traitement de données par délégation ne portera pas préjudice de manière significative aux droits ni aux intérêts des investisseurs existants de la Société. Il n'en résultera pas de changement important du profil de risque global de la Société. Par ailleurs, il n'y aura pas de changement important dans le fonctionnement et/ou la manière dont la Société est gérée. Les coûts de cette modification seront supportés par Aberdeen Standard Investments et n'entraîneront pas de frais plus élevés pour la Société.

  Veuillez noter que l'Agent de transfert de la Société restera Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A. Toutes les informations clés telles que les numéros de compte, les coordonnées bancaires, les réseaux de transactions comme SWIFT et Calastone ne seront pas concernées par ce changement.

  Toutefois, en raison de ces changements, l'adresse e-mail de contact passera de **asi.luxembourg@aberdeenstandard.com** à **asi_luxembourgcs@statestreet.com**.
- ASI (Asia) Limited a été nommée en qualité de Conseiller en investissement du Japanese Equity Fund et du Japanese Smaller Companies Fund (concernant les actifs asiatiques de ces Fonds uniquement) à compter du 1er janvier 2021.

Aux Actionnaires
d'Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg

RAPPORT DU RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

Rapport de vérification des états financiers

Avis

Nous avons révisé les états financiers ci-joints d'Aberdeen Standard SICAV I et de chacun de ses compartiments (le « Fonds »), lesquels se composent de l'État de l'actif net et de l'État du portefeuille-titres au 30 septembre 2020, ainsi que de l'État des opérations, de l'État des variations de l'actif net pour l'exercice clos, des notes annexes aux états financiers, ainsi que d'une synthèse des règles comptables importantes.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image sincère et fidèle de la situation financière d'Aberdeen Standard SICAV I et de chacun de ses compartiments au 30 septembre 2020, ainsi que du résultat de leurs activités et des variations de leur actif net pour la période ainsi close conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur au Luxembourg relatives à la préparation et à la présentation des états financiers.

Base sur laquelle fonder le présent avis

Nous avons effectué notre audit conformément aux dispositions de la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de réviseur d'entreprise (« Loi du 23 juillet 2016 »), et des normes internationales d'audit (International Standards on Auditing) adoptées pour le Luxembourg par la Commission de surveillance du secteur financier (« CSSF »). Nos responsabilités en vertu de la Loi du 23 juillet 2016 et des normes internationales d'audit sont décrites plus en détail à la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprise agréé relatives à la vérification des états financiers » de notre rapport. Nous sommes par ailleurs indépendants du Fonds, conformément aux exigences de l'International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (« code IESBA ») adopté pour le Luxembourg par la CSSF, mais aussi aux exigences déontologiques relatives à notre vérification des états financiers, et nous sommes acquittés de nos responsabilités dans le respect desdites exigences déontologiques. Nous estimons avoir obtenu des justificatifs d'audit suffisants et appropriés pour former la base de notre avis.

Observation

Nous attirons l'attention sur la Note 1.3 et la Note 23 des présents états financiers, qui indiquent la décision du Conseil d'administration du Fonds de fermer les compartiments Brazil Equity à compter du 15 octobre 2020 et Frontier Markets Equity dans les 12 mois suivant la clôture de l'exercice du Fonds. Les états financiers des compartiments concernés ont donc été préparés en appliquant une comptabilité de non-continuité d'exploitation. Notre avis n'est pas modifié eu égard à cette observation.

Informations complémentaires

Le Conseil d'administration du Fonds est responsable des informations complémentaires. Les informations complémentaires se composent de l'information figurant dans le rapport annuel, à l'exception des états financiers et de notre rapport (« Rapport du Réviseur d'entreprises agréé »).

Notre avis concernant les états financiers ne porte pas sur les informations complémentaires, sur lesquelles nous n'exprimons aucun type de conclusion.

Dans le cadre de notre audit des états financiers, il nous incombe de lire les informations complémentaires et de déterminer si ces dernières présentent des incohérences importantes avec les états financiers ou avec ce que nous a appris l'audit, ou si elles semblent présenter des inexactitudes majeures. Si, compte tenu du travail que nous avons accompli, nous parvenons à la conclusion que ces informations complémentaires présentent des inexactitudes majeures, nous sommes tenus de le signaler. Nous n'avons rien à déclarer à cet égard.

Responsabilité du Conseil d'administration du Fonds au titre des états financiers

Le Conseil d'administration du Fonds est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément au droit et aux dispositions réglementaires en vigueur au Luxembourg relatifs à la préparation des états financiers. Il applique également les dispositifs de contrôle qu'il estime nécessaires pour garantir que la préparation et la présentation des états financiers ne présentent pas d'inexactitude majeure, résultant d'une fraude ou d'une erreur.

Dans le cadre de la préparation des états financiers, le Conseil d'administration du Fonds est tenu de déterminer la capacité du Fonds et de chacun de ses compartiments à poursuivre leurs activités, en divulguant, le cas échéant, des aspects liés à cette capacité et en assurant une comptabilité axée sur la continuité d'exploitation, à moins qu'il n'ait pour intention de liquider le Fonds ou l'un de ses compartiments ou de mettre fin à ses activités, ou qu'il n'ait pas d'autre possibilité réaliste.

Il incombe aux responsables de la gouvernance d'entreprise de surveiller le processus de compte-rendu financier du Fonds.

Responsabilité du Réviseur d'entreprises agréé au titre de la vérification des états financiers

Notre vérification vise à acquérir l'assurance raisonnable que les états financiers dans leur ensemble ne présentent aucune inexactitude majeure liée à une fraude ou à une erreur, et à produire un rapport (« Rapport du Réviseur d'entreprises agréé ») indiquant notre avis à cet égard. Une « assurance raisonnable » constitue un niveau de certitude élevé mais n'est pas une garantie qu'un audit mené conformément aux dispositions de la Loi du 23 juillet 2016 et des normes internationales d'audit adoptées pour le Luxembourg par la CSSF détectera systématiquement une éventuelle inexactitude majeure. Qu'elle soit le fait d'une fraude ou d'une erreur, une inexactitude est considérée comme majeure si seule ou conjointement avec d'autres, elle peut être raisonnablement considérée comme susceptible d'influer sur les décisions économiques des lecteurs des présents états financiers.

Dans le cadre d'un audit mené conformément aux dispositions de la Loi du 23 juillet 2016 et des normes internationales d'audit adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement et notre sens critique professionnels tout au

long de notre travail. Nous nous chargeons également :

— D'identifier et d'évaluer les risques d'inexactitude majeure au niveau des états financiers, que la cause en soit une fraude ou une erreur, de concevoir et d'exécuter des procédures de vérification adaptées à ces risques, et de rassembler une documentation d'audit suffisante pour nous faire une opinion. Le risque de non-détection d'une inexactitude majeure est plus élevé dans le cas d'une fraude, cette dernière étant susceptible de reposer sur des pratiques telles que collusion, faux et usages de faux, omission volontaire, déclaration erronée ou contournement des dispositifs de contrôle interne.

— De prendre en considération les dispositifs de contrôle interne afférents à la vérification, à des fins de conception de procédures d'audit adaptées aux circonstances, mais non pas pour une opinion sur l'efficacité des dispositifs de contrôle interne du Fonds.

— D'évaluer l'utilité des politiques comptables employées et du caractère raisonnable des estimations comptables et déclarations afférentes émises par le Conseil d'administration du Fonds.

— D'émettre un avis sur le caractère raisonnable du recours, de la part du Conseil d'administration du Fonds, à une comptabilité axée sur la continuité d'exploitation et, compte tenu des données recueillies dans le cadre de l'audit, sur l'existence éventuelle d'une incertitude majeure concernant des événements ou situations à même de jeter le doute sur la viabilité du Fonds ou de l'un de ses compartiments. Si nous concluons à une incertitude majeure, nous sommes tenus, dans notre rapport, d'attirer l'attention sur les déclarations concernées des états financiers ou, si ces déclarations sont inadaptées, de modifier notre avis. Nos conclusions reposent sur les données recueillies jusqu'à la date de notre rapport (« Rapport du Réviseur d'entreprises agréé »). Des événements ou situations à venir peuvent toutefois entraîner la cessation d'activité du Fonds ou de l'un de ses compartiments (sauf pour les compartiments pour lesquels existe une décision ou une intention de fermeture).

— D'évaluer la présentation globale, la structure et le contenu des états financiers, y compris déclarations/divulgations, et déterminer si les états financiers représentent de manière équitable les transactions et événements sous-jacents.

Nous communiquons avec les responsables de la gouvernance d'entreprise concernant des questions telles que l'envergure et le calendrier de l'audit, ainsi que les résultats de ce dernier, y compris toute insuffisance importante des dispositifs de contrôle interne que nous sommes susceptibles d'identifier.

Luxembourg, le 17 décembre 2020

KPMG Luxembourg
Société coopérative
Cabinet de révision agréé

L. Aktan
Partner

Gestion des risques (non vérifié)

La mesure et le contrôle des risques de marché de tous les Fonds sont conduits sur la base de l'approche par les engagements ou de l'approche par la VaR (valeur à risque).

Les Fonds qui n'ont pas recours de manière significative à des instruments financiers dérivés et/ou limitent leur utilisation à des stratégies de gestion efficace de portefeuille ou de couverture font l'objet d'un contrôle selon l'approche par les engagements.

Les Fonds qui utilisent les instruments financiers dérivés à des fins de gestion efficace de portefeuille et/ou aux fins d'investir en vue d'atteindre leur objectif d'investissement (en parallèle des dérivés utilisés à des fins de couverture) sont contrôlés sur la base de l'approche par la VaR relative ou absolue.

Nature des risques

La Société de gestion utilise ces deux méthodes d'approche pour les Fonds Aberdeen Standard SICAV I, tel que repris plus en détail ci-dessous.

L'approche par les engagements

Elle se fonde sur les positions dérivées converties dans leurs équivalents sous-jacents correspondants conformément aux Directives 10-788 - encadré 2 de l'AEMF.

Des techniques de compensation et de couverture peuvent être envisagées pour l'instrument dérivé et son sous-jacent. La somme de ces sous-jacents ne doit pas dépasser la Valeur Nette d'Inventaire du Fonds.

Le risque global associé aux instruments dérivés a été établi sur la base de l'approche par les engagements pour l'exercice considéré.

Exposition globale : Approche par les engagements	
Nom du Fonds	**Notes**
Asia Pacific Equity Fund	
Asian Property Share Fund	
Asian Smaller Companies Fund	
Australasian Equity Fund	
Australian Dollar Income Bond Fund	
Brazil Equity Fund	Fermé le 15/10/2020
China A Share Equity Fund	
All China Equity Fund	Nom précédent : Chinese Equity Fund
Eastern European Equity Fund	
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund	Nom précédent : Emerging Markets Equity Ethical Fund
Emerging Markets Equity Fund	
Emerging Markets Infrastructure Equity Fund	
Emerging Markets Smaller Companies Fund	
European Equity (ex-UK) Fund	
European Equity Dividend Fund	
Fonds European Equity	
Frontier Markets Equity Fund	
German Equity Fund	
Indian Equity Fund	
Japanese Equity Fund	
Japanese Smaller Companies Fund	

Exposition globale : Approche par les engagements	
Nom du Fonds	**Notes**
Latin American Equity Fund	
American Focused Equity Fund	Nom précédent : North American Equity Fund
North American Smaller Companies Fund	
Russian Equity Fund	
Select Emerging Markets Bond Fund	
Select Euro High Yield Bond Fund	
Technology Equity Fund	
UK Equity Fund	
World Equity Fund	
World Resources Equity Fund	
World Smaller Companies Fund	
Asian Sustainable Development Equity Fund	Lancé le 25/08/2020
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023 Fund	Lancé le 01/10/2019
Global Bond Fixed Maturity 2023 Fund	Lancé le 23/10/2019
Global Mid-Cap Equity Fund	Lancé le 22/04/2020
Listed Private Capital Fund	Modification de l'EG de la VaR relative à l'approche par les engagements

Exposition globale : Approche par les engagements	
Nom du Fonds	**Notes**
Asia Pacific Equity Fund	
Asian Property Share Fund	
Asian Smaller Companies Fund	
Australasian Equity Fund	
Australian Dollar Income Bond Fund	
Brazil Equity Fund	Fermé le 15/10/2020
China A Share Equity Fund	
All China Equity Fund	Nom précédent : Chinese Equity Fund
Eastern European Equity Fund	
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund	Nom précédent : Emerging Markets Equity Ethical Fund
Emerging Markets Equity Fund	
Emerging Markets Infrastructure Equity Fund	
Emerging Markets Smaller Companies Fund	
European Equity (ex-UK) Fund	
European Equity Dividend Fund	
Fonds European Equity	
Frontier Markets Equity Fund	
German Equity Fund	
Indian Equity Fund	

Exposition globale : Approche par les engagements	
Nom du Fonds	**Notes**
Japanese Equity Fund	
Japanese Smaller Companies Fund	
Latin American Equity Fund	
American Focused Equity Fund	Nom précédent : North American Equity Fund
North American Smaller Companies Fund	
Russian Equity Fund	
Select Emerging Markets Bond Fund	
Select Euro High Yield Bond Fund	
Technology Equity Fund	
UK Equity Fund	
World Equity Fund	
World Resources Equity Fund	
World Smaller Companies Fund	
Asian Sustainable Development Equity Fund	Lancé le 25/08/2020
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023 Fund	Lancé le 01/10/2019
Global Bond Fixed Maturity 2023 Fund	Lancé le 23/10/2019
Global Mid-Cap Equity Fund	Lancé le 22/04/2020
Listed Private Capital Fund	Modification de l'EG de la VaR relative à l'approche par les engagements

L'approche par la Valeur à risque (VaR)

Le Département de Supervision des risques d'investissement contrôle et établit des rapports sur les mesures du risque de marché et de la VaR à partir d'un système de modélisation des risques propre à Aberdeen Standard Investment, Sungard Advanced Portfolio Technologies (APT). Ce modèle estime et calcule les variables et probabilités de rendement du portefeuille à partir de données historiques (180 observations à pondérations égales) alimentées par des informations fournies par les systèmes de front office. De nombreuses mesures du risque sont produites pour quantifier la probabilité de perte au niveau des compartiments pour un jour donné, soit à partir d'une mesure absolue (VaR absolue) soit sous la forme d'une valeur relative à l'aide d'un référentiel préétabli (VaR relative).

Conformément à la Circulaire 11/512 de la CSSF, la limite réglementaire de la VaR associée au total des positions du portefeuille d'un Fonds ne doit pas dépasser deux fois (à savoir 200 %) la VaR de son Référentiel de risque associé ou 20 % pour les Fonds contrôlés selon l'approche de la VaR absolue. Le tableau ci-dessous définit l'approche de la VaR et son Référentiel de risque associé pour chaque Fonds.

Exposition globale : VaR absolue	
Nom du Fonds	**Notes**
Asia Pacific Multi Asset Fund	
Brazil Bond Fund	Fermé le 10/12/2019
Diversified Growth Fund	
Diversified Income Fund	
Emerging Markets Total Return Bond Fund	Modification de l'EG de la VaR relative à la VaR absolue

Exposition globale : VaR relative		
Nom du Fonds	**Référentiel de risque**	**Notes**
Asian Bond Fund	Markit iBoxx Asian Local Bond (USD)	
Asian Credit Bond Fund	JP Morgan Asia Credit Diversified (USD)	
Asian Local Currency Short Term Bond Fund	Markit iBoxx Asia ex Japan (1-3 year) (USD)	
Australian Dollar Government Bond Fund	JP Morgan Australia Government Bond (AUD)	

Exposition globale : VaR relative		
Nom du Fonds	**Référentiel de risque**	**Notes**
China Onshore Bond Fund	FTSE World Government Bond Extended China (1-10 year) (USD)	
Emerging Markets Corporate Bond Fund	JP Morgan CEMBI Broad Diversified (USD)	
Emerging Markets Local Currency Bond Fund	JP Morgan GBI-EM Global Diversified (USD)	
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond Fund	ICE BofAML Diversified Broad Local Emerging Markets Non-Sovereign (USD)	
Euro Government Bond Fund	Bloomberg Barclays Euro Aggregate Treasury Bond (EUR)	
Euro Short Term Bond Fund	FTSE EMU Government Bond (1-3 Year), (ex BBB) (EUR)	
European Convertibles Bond Fund	Thomson Reuters Europe Convertible Bond	Fermé le 13/12/2019
Frontier Markets Bond Fund	JP Morgan Next Generation Markets (USD)	
GDP Weighted Global Government Bond Fund	Bloomberg Barclays Global Treasury Universal-GDP Weighted by Country (USD)	
Global Bond Fund	Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond TR	
Global Government Bond Fund	FTSE World Government Bond (USD)	
Indian Bond Fund	Markit iBoxx Asia India (USD)	
Select Emerging Markets Investment Grade Bond Fund	JP Morgan EMBI Global Diversified Investment Grade (USD)	
US Dollar Credit Bond Fund	Bloomberg Barclays US Credit (USD)	
US Dollar Short Term Bond Fund	FTSE World Government Bond US (1-3 year) (USD)	
World Credit Bond Fund	Bloomberg Barclays Global Aggregate Credit (Hedged to USD)	
Multifactor Global Equity Fund	MSCI AC World (USD)	Nom précédent : Smart Beta Low Volatility Global Equity Growth Fund
Multifactor Global Equity Income Fund	MSCI AC World (USD)	Nom précédent : Smart Beta Low Volatility Global Equity Income Fund
Artificial Intelligence Global Equity Fund	MSCI AC World (USD)	Modification de l'EG de l'approche par les engagements à la VaR relative
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment Fund	Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Bond (Hedged to USD)	Lancé le 24/06/2020

Tableau de la VaR et hypothèses du modèle

Les chiffres de l'effet de levier moyen ci-dessous ont été calculés sur la base des chiffres quotidiens de la période comprise entre le 1er octobre 2019 et le 30 septembre 2020.

Exposition globale : Limite réglementaire de la VaR absolue : 20 %	VaR absolue min.	VaR absolue max.	VaR absolue moyenne
Asia Pacific Multi Asset Fund	4,8 %	8,8 %	7,2 %
Brazil Bond Fund	16,3 %	18,0 %	16,9 %
Diversified Growth Fund	1,8 %	8,3 %	4,5 %
Diversified Income Fund	1,7 %	8,2 %	4,5 %
Emerging Markets Total Return Bond Fund	3,9 %	7,9 %	6,7 %

Exposition globale : Limite réglementaire de la VaR relative : 200 %	VaR relative min.	VaR relative max.	VaR relative moyenne
Asian Bond Fund	85,3 %	140,9 %	114,6 %
Asian Credit Bond Fund	97,8 %	123,2 %	111,5 %
Asian Local Currency Short Term Bond Fund	80,0 %	130,4 %	107,8 %
Australian Dollar Government Bond Fund	81,8 %	119,5 %	105,0 %
China Onshore Bond Fund	93,2 %	121,0 %	100,8 %
Emerging Markets Corporate Bond Fund	105,8 %	139,8 %	123,5 %
Emerging Markets Local Currency Bond Fund	98,2 %	114,1 %	106,4 %
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond Fund	89,1 %	110,4 %	97,9 %
Euro Government Bond Fund	94,0 %	120,2 %	107,8 %
Euro Short Term Bond Fund	103,0 %	185,1 %	137,0 %
European Convertibles Bond Fund	0,0 %	98,7 %	63,0 %
Fonds Frontier Markets Bond	77,7 %	105,9 %	91,9 %
GDP Weighted Global Government Bond Fund	91,8 %	122,4 %	107,8 %
Global Bond Fund	98,3 %	117,6 %	110,1 %
Global Government Bond Fund	97,5 %	115,1 %	107,2 %
Indian Bond Fund	88,1 %	98,3 %	89,8 %
Select Emerging Markets Investment Grade Bond Fund	72,1 %	103,0 %	96,8 %
US Dollar Credit Bond Fund	96,4 %	112,2 %	103,5 %
US Dollar Short Term Bond Fund	78,0 %	139,2 %	106,3 %
World Credit Bond Fund	104,1 %	121,0 %	112,7 %
Multifactor Global Equity Fund	80,0 %	94,4 %	85,1 %
Multifactor Global Equity Income Fund	82,0 %	88,3 %	85,2 %
Artificial Intelligence Global Equity Fund	92,4 %	113,3 %	101,1 %
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment Fund	89,1 %	110,5 %	108,6 %

Hypothèses de modèle pour le tableau de la VaR :

Système :	Advanced Portfolio Technologies (APT) – Modèle factoriel statistique
Méthode de VaR :	Paramétrique
Intervalle de confiance :	99 %
Période de détention :	Un mois (20 jours)
Facteur de dégradation du lissage exponentiel des données historiques de marché :	Nul
Période d'observation :	180 semaines

Objectifs et limites de la méthode de la VaR

Le modèle Advanced Portfolio Technologies (APT) utilise des techniques factorielles statistiques pour obtenir un éventail maximum de données à entrer dans le modèle. Le risque est ensuite décomposé en fonction de techniques de régression à partir de variables explicatives. Le modèle APT pour les obligations propose un cadre intégré de mesure et de décomposition du risque des portefeuilles de tous types de titres à revenu fixe. Ils peuvent inclure des obligations d'État et d'entreprises, des convertibles et différentes catégories de swaps, de contrats à terme et de contrats d'options. Les portefeuilles sont modélisés au niveau des actifs afin de s'assurer de la représentation de chaque position dans les composantes du modèle. L'optionalité peut être représentée soit via un ajustement en fonction du delta soit à partir de techniques Monte Carlo. Le modèle de la VaR est conçu pour mesurer le risque de marché dans un environnement standard.

Cette méthode permet d'évaluer avec précision tous types de positions complexes non linéaires aussi bien que des instruments linéaires simples. Elle propose également une distribution complète des gains et pertes potentiels de portefeuille qui ne sont pas nécessairement symétriques. Si les facteurs de risque sous-jacents affichent des comportements anormaux, tels que les risques extrêmes (fat-tails) ou le retour à la moyenne (mean-reversion), la VaR qui en découle tiendra compte de ces effets. Toutefois, le risque de perte extrême ne peut être examiné que si les données historiques comportent ce type d'événements extrêmes. La distribution est calculée en fonction de données historiques quotidiennes par série de temps auxquelles est appliqué un ajustement exponentiel.

L'utilisation de la VaR a des limites en cela qu'elle se fonde sur des corrélations et des volatilités historiques des prix de marché et part du principe que les variations futures des cours suivront une distribution statistique. La VaR reposant largement sur des données historiques comme source d'information et n'étant pas en mesure de prévoir clairement les changements et modifications à venir concernant les facteurs de risque, la probabilité de fortes variations de marché peut être sous-estimée si les changements des facteurs de risque ne correspondent pas à l'hypothèse de distribution employée. La VaR peut aussi être sous-estimée ou surévaluée en fonction des hypothèses placées sur les facteurs de risque et de la relation entre ces facteurs pour des instruments particuliers.

Alors que les positions peuvent varier au long d'une journée, la VaR ne représente le risque des portefeuilles qu'en clôture de mois et ne tient pas compte des pertes susceptibles d'intervenir au-delà de l'intervalle de confiance de 99 %. Dans la pratique, les résultats réels des négociations seront différents du calcul de la VaR qui ne donne tout particulièrement pas d'indication significative des profits et pertes dans un environnement de marché difficile. Pour établir la fiabilité des modèles de VaR, les résultats réels sont suivis régulièrement afin de tester la validité des hypothèses et les paramètres utilisés dans le calcul de la VaR. Les positions de risque de marché sont également régulièrement soumises à des tests de résistance (stress tests) pour garantir la résilience du Fonds en cas d'événement de marché extrême.

Effet de levier

Les niveaux attendus d'effet de levier indiqués ci-dessous reflètent l'utilisation des instruments dérivés au sein du portefeuille d'un Fonds donné. Un niveau d'effet de levier anticipé ne représente pas nécessairement une hausse du risque dans le Fonds, car certains instruments dérivés utilisés peuvent même réduire le risque. Les Actionnaires doivent être conscients que l'approche de la « Somme des notionnels » du niveau d'effet de levier anticipé ne fait aucune distinction quant à l'utilisation prévue d'un instrument dérivé, par exemple à des fins de couverture ou à des fins d'investissement.

Le calcul par la « Somme des notionnels » donne généralement un effet de levier plus élevé que le calcul reposant sur les engagements, notamment du fait de l'absence de dispositifs de compensation et/ou de couverture.

Les chiffres de l'effet de levier moyen ci-dessous ont été calculés sur la base des chiffres quotidiens de la période comprise entre le 1er octobre 2019 et le 30 septembre 2020.

		Effet de levier %	
	Exposition globale	Somme des notionnels	Engagements
Asia Pacific Multi Asset Fund	VaR absolue	179 %	85 %
Brazil Bond Fund	VaR absolue	0 %	0 %
Diversified Growth Fund	VaR absolue	163 %	47 %
Diversified Income Fund	VaR absolue	201 %	94 %
Emerging Markets Total Return Bond Fund	VaR absolue	111 %	78 %
Artificial Intelligence Global Equity Fund	VaR relative	1 %	1 %
Asian Bond Fund	VaR relative	200 %	79 %
Asian Credit Bond Fund	VaR relative	20 %	12 %
Asian Local Currency Short Term Bond Fund	VaR relative	167 %	48 %
Australian Dollar Government Bond Fund	VaR relative	39 %	36 %
China Onshore Bond Fund	VaR relative	36 %	2 %
Emerging Markets Corporate Bond Fund	VaR relative	43 %	31 %
Emerging Markets Local Currency Bond Fund	VaR relative	67 %	27 %
Emerging Markets Local Currency Corporate Bond Fund	VaR relative	7 %	2 %
Euro Government Bond Fund	VaR relative	310 %	192 %

		Effet de levier %	
	Exposition globale	Somme des notionnels	Engagements
Euro Short Term Bond Fund	VaR relative	11 %	11 %
European Convertibles Bond Fund	VaR relative	25 %	19 %
Frontier Markets Bond Fund	VaR relative	44 %	24 %
GDP Weighted Global Government Bond Fund	VaR relative	220 %	77 %
Global Bond Fund	VaR relative	326 %	154 %
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment Fund	VaR relative	70 %	16 %
Global Government Bond Fund	VaR relative	349 %	148 %
Indian Bond Fund	VaR relative	27 %	10 %
Multifactor Global Equity Fund	VaR relative	3 %	3 %
Multifactor Global Equity Income Fund	VaR relative	2 %	2 %
Select Emerging Markets Investment Grade Bond Fund	VaR relative	94 %	64 %
US Dollar Credit Bond Fund	VaR relative	85 %	57 %
US Dollar Short Term Bond Fund	VaR relative	1 %	0 %
World Credit Bond Fund	VaR relative	156 %	71 %

Opérations de financement sur titres (non révisées)

La Société s'engage dans des opérations de financement sur titres (OFT) (telles que définies à l'Article 3 du Règlement (UE) 2015/2365, ces opérations comprennent les opérations de pension, les prêts de titres ou de matières premières et les emprunts de titres ou de matières premières, les opérations d'achat-revente ou de vente-rachat et les opérations de prêt avec appel de marge). Conformément à l'Article 13 du Règlement, l'implication de la Société, ainsi que son exposition à l'activité de prêt de titres pour l'exercice clos le 30 septembre 2020 sont reprises en détail ci-dessous :

Valeur absolue des actifs engagés dans des opérations de financement sur titres

Fonds	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD	% des actifs prêtables	% des actifs sous gestion
All China Equity	34 554	5,62	5,54
Asia Pacific Equity	65 251	3,00	2,95
Asian Property Share	349	1,65	1,62
Asian Smaller Companies	25 436	3,30	3,28
Australasian Equity	741	1,36	1,31
China A Share Equity	162 055	4,55	4,34
Diversified Growth	244	0,08	0,07
Eastern European Equity	216	0,82	0,82
Emerging Markets Corporate Bond	148 724	10,04	9,74
Emerging Markets Equity	70 264	3,75	3,72
Emerging Markets Smaller Companies	3 800	1,42	1,41
European Equity	6 366	1,62	1,61
European Equity (ex-UK)	3 510	2,15	2,14
Frontier Markets Equity	162	0,48	0,47
Global Innovation Equity	1 247	0,36	0,36
Japanese Equity	252 651	39,54	39,08
Japanese Smaller Companies	56 219	12,02	11,93
Latin American Equity	38	0,01	0,01
North American Smaller Companies	893	0,29	0,28
Russian Equity	499	3,80	3,79
Select Emerging Markets Bond	57 411	5,09	5,00
Select Euro High Yield Bond	64 522	8,52	8,23
World Equity	7 950	2,46	2,45
World Resources Equity	3 690	4,96	4,89

Dix premiers émetteurs de garantie

Émetteurs	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD	Émetteurs	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD	Émetteurs	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
All China Equity		**Asia Pacific Equity**		**Asian Property Share**	
Gouvernement de France	9 290	République fédérale d'Allemagne	17 980	République fédérale d'Allemagne	56
Trésor américain	9 062	Trésor américain	13 395	Gouvernement de France	56
République fédérale d'Allemagne	8 072	Gouvernement de France	9 685	Trésor américain	26
Pirelli	1 428	Suisse (Confédération)	6 972	MTU Aero Engines	19
Getinge « B »	1 428	Nokia	3 263	Diageo	19
Swedish Match	1 428	Swedish Match	3 263	Linde	19
A2A	1 428	A2A	3 263	Daimler	19
Nexi	1 428	Tenaris	3 263	Merck	19
Nokia	1 428	Getinge « B »	3 263	Medtronic	19
Atlantia	1 428	Atlantia	3 263	Stanley Black & Decker	19
Asian Smaller Companies		**Australasian Equity**		**China A Share Equity**	
Commonwealth d'Australie	3 183	Vivendi	78	Suisse (Confédération)	56 734
Gouvernement de France	2 335	Engie	78	Gouvernement de France	43 800
Trésor britannique	1 526	Smurfit Kappa	78	Tenaris	8 105
Amazon.com	1 352	Paddy Power Betfair	78	Pirelli	8 105
Microsoft	1 340	Maxim Integrated Products	77	A2A	8 105
Nextera Energy	1 191	Global Payments	77	Getinge « B »	8 105
Just Eat Takeaway	1 148	Albemarle	77	Swedish Match	8 105
Smurfit Kappa	1 027	Compass	76	Nokia	8 105
CRH	881	Amazon.com	75	Atlantia	8 105
Hargreaves Lansdown	877	Diageo	43	SSAB « A »	7 651
Diversified Growth		**Eastern European Equity**		**Emerging Markets Corporate Bond**	
République fédérale d'Allemagne	105	Royaume des Pays-Bas	110	Royaume des Pays-Bas	45 534
Suisse (Confédération)	105	Gouvernement de France	98	Trésor britannique	45 533
Gouvernement de France	104	Discover Financial Services	29	Gouvernement de France	39 028
Auto Trader	10	Western Digital	29	Trésor américain	9 765
National Grid	10	Align Technology	29	Commonwealth d'Australie	9 765
Ocado	10	Partners	29	Royaume du Danemark	5 178
Vinci	10	Unilever	21	République fédérale d'Allemagne	4 587
PepsiCo	10	TOTAL	21		
Wal-Mart Stores	10	UDR	21		
Microsoft	10	Mid-America Apartment Communities	20		

Émetteurs	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD	Émetteurs	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD	Émetteurs	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
Emerging Markets Equity		**Emerging Markets Smaller Companies**		**European Equity**	
Gouvernement de France	24 340	Gouvernement de France	629	Vinci	622
République fédérale d'Allemagne	20 744	République fédérale d'Allemagne	535	Apple	614
Trésor américain	8 203	Trésor américain	505	Unilever	602
Atlantia	3 449	Trésor britannique	331	Microsoft	596
Nokia	3 370	Commonwealth d'Australie	245	Anglo American	596
A2A	3 370	Unilever	87	Diageo	596
Swedish Match	3 370	Intertek	86	Royal Dutch Shell « B »	590
Getinge « B »	3 241	Vinci	83	Avast	406
Tenaris	2 378	DCC	81	British American Tobacco	398
Commonwealth d'Australie	490	Linde	70	Swedish Match	307
European Equity (ex-UK)		**Frontier Markets Equity**		**Global Innovation Equity**	
British American Tobacco	342	Trésor américain	38	Gouvernement de France	459
Vinci	340	République fédérale d'Allemagne	37	République fédérale d'Allemagne	455
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	336	Gouvernement de France	14	Trésor américain	278
Ocado	335	MarketAxess	10	TOTAL	121
Diageo	327	Diageo	10		
Reckitt Benckiser	312	3i	10		
CSX	288	AstraZeneca	9		
Anglo American	188	Ashtead	9		
National Grid	181	Reed Elsevier (London Listed)	9		
Unilever	168	Anglo American	9		
Japanese Equity		**Japanese Smaller Companies**		**Latin American Equity**	
Trésor britannique	51 890	Gouvernement de France	15 367	Gouvernement de France	14
Lowe's	24 572	République fédérale d'Allemagne	7 468	Trésor américain	13
Microsoft	24 287	Trésor britannique	6 431	République fédérale d'Allemagne	10
Teleflex	22 629	Trésor américain	5 569	TOTAL	4
American Tower	16 242	Commonwealth d'Australie	3 149		
ViacomCBS	15 419	TOTAL	1 349		
République fédérale d'Allemagne	13 685	Intesa Sanpaolo	940		
TJX	11 248	Eni	939		
Broadcom	10 739	Sanofi-Aventis	851		
Netflix	10 572	A2A	812		

Émetteurs	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
North American Smaller Companies	
AstraZeneca	96
Diageo	96
Vinci	78
Unilever	78
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	77
Anglo American	77
Merck	77
Apple	59
Orange	59
Facebook « A »	54
Select Euro High Yield Bond	
Trésor britannique	24 365
Royaume des Pays-Bas	24 365
Gouvernement de France	20 885

Émetteurs	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
Russian Equity	
Gouvernement de France	67
République fédérale d'Allemagne	67
Apache	31
Occidental Petroleum	31
Royal Dutch Shell « B »	31
Essilor International	31
Paddy Power Betfair	31
Trésor américain	22
BPER Banca	15
Bankia	15
World Equity	
Diageo	750
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton	722
Smith & Nephew	716
Vinci	715
Unilever	709
AstraZeneca	696
British American Tobacco	696
LafargeHolcim	693
National Grid	375
CSX	358

Émetteurs	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
Select Emerging Markets Bond	
Royaume des Pays-Bas	21 131
Trésor britannique	21 131
Gouvernement de France	18 113
World Resources Equity	
Commonwealth d'Australie	1 295
Trésor britannique	1 295
Gouvernement de France	1 293
Gouvernement du Canada	2

Dix premières contreparties par type d'opération de financement sur titres

Contrepartie	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD	Contrepartie	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD	Contrepartie	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD
All China Equity		**Asia Pacific Equity**		**Asian Property Share**	
UBS AG (London Branch)	28 563	UBS AG (London Branch)	65 251	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	189
Citigroup Global Markets Limited	3 490	Barclays Capital Securities Limited	-	UBS AG (London Branch)	160
Merrill Lynch International	2 501				
Asian Smaller Companies		**Australasian Equity**		**China A Share Equity**	
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	12 464	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	741	UBS AG (London Branch)	162 055
Barclays Capital Securities Limited	5 043				
Goldman Sachs International	2 586				
UBS AG (London Branch)	2 578				
Morgan Stanley & Co. International plc	1 333				
HSBC Bank Plc	1 281				
Macquarie Bank Limited (UK)	151				
JP Morgan Securities PLC	-				
Deutsche Bank AG (London Branch)	-				
Diversified Growth		**Eastern European Equity**		**Emerging Markets Corporate Bond**	
UBS AG (London Branch)	220	Citigroup Global Markets Limited	216	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	120 919
HSBC Bank Plc	24			Barclays Capital Securities Limited	27 805
Emerging Markets Equity		**Emerging Markets Smaller Companies**		**European Equity**	
UBS AG (London Branch)	67 381	Merrill Lynch International	1 474	HSBC Bank Plc	6 366
JP Morgan Securities PLC	1 538	HSBC Bank Plc	874		
Goldman Sachs International	1 345	Barclays Capital Securities Limited	692		
		Credit Suisse Securities (Europe) Limited	610		
		UBS AG (London Branch)	150		
European Equity (ex-UK)		**Frontier Markets Equity**		**Global Innovation Equity**	
HSBC Bank Plc	3 510	UBS AG (London Branch)	104	Citigroup Global Markets Limited	1 247
		Bank of Nova Scotia	58		
		Credit Suisse Securities (Europe) Limited	-		

Contrepartie	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD	Contrepartie	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD	Contrepartie	Valeur de marché des titres prêtés en milliers d'USD
Japanese Equity		**Japanese Smaller Companies**		**Latin American Equity**	
Credit Suisse (Dublin)	252 651	BNP Paribas Arbitrage (Paris)	14 323	Citigroup Global Markets Limited	38
		Citigroup Global Markets Limited	13 867		
		Goldman Sachs International	8 518		
		BMO Capital Markets Limited	4 447		
		Merrill Lynch International	4 309		
		JP Morgan Securities PLC	4 011		
		Credit Suisse Securities (Europe) Limited	2 909		
		UBS AG (London Branch)	1 986		
		Deutsche Bank AG (London Branch)	863		
		Nomura International PLC	642		
North American Smaller Companies		**Russian Equity**		**Select Emerging Markets Bond**	
HSBC Bank Plc	787	ING Bank	308	Credit Suisse Securities (Europe) Limited	57 411
Bank of Nova Scotia	106	UBS AG (London Branch)	191		
Select Euro High Yield Bond		**World Equity**		**World Resources Equity**	
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	64 522	HSBC Bank Plc	7 513	Goldman Sachs International	3 690
		Credit Suisse Securities (Europe) Limited	437		

Contrepartie	Pays d'établissement des contreparties	Type	Qualité	Devise de garantie	Règlement et compensation	Dépositaire	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
All China Equity							
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	339
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	2 054
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JP Morgan	1 283
Merrill Lynch International	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	878
Merrill Lynch International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	CAD	Tripartite	BNY Mellon	1
Merrill Lynch International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	1 757
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	7 142
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	2 857
UBS AG (London Branch)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	6 902
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	13 551
Asia Pacific Equity							
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	AUD	Tripartite	BNY Mellon	5
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	34
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	BNY Mellon	60
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	BNY Mellon	10
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	14 945
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	6 526
UBS AG (London Branch)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	13 395
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	CHF	Tripartite	BNY Mellon	6 972
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	27 665
Asian Property Share							
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	AUD	Tripartite	JP Morgan	19
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	81
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	38
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	1
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	58
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	19
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	24
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	8
UBS AG (London Branch)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	26
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	113

Contrepartie	Pays d'établissement des contreparties	Type	Qualité	Devise de garantie	Règlement et compensation	Dépositaire	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
Asian Smaller Companies							
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	CAD	Tripartite	BNY Mellon	1 404
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	1 530
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	BNY Mellon	764
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	NATL[A]	Investment grade	AUD	Tripartite	BNY Mellon	1 784
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	NATL[A]	Investment grade	CHF	Tripartite	BNY Mellon	32
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	2 992
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	5 595
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	328
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	4 475
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	138
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	1
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	-
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	-
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	-
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JP Morgan	-
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	AUD	Tripartite	BNY Mellon	909
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	DKK	Tripartite	BNY Mellon	2
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	909
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	GBP	Tripartite	BNY Mellon	910
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	201
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	413
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	JP Morgan	63
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	208
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	29
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	478
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	CHF	Tripartite	JP Morgan	17
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	48
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	27
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	8
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	REIT[B]	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	8
Macquarie Bank Limited (UK)	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	AUD	Tripartite	JP Morgan	116
Macquarie Bank Limited (UK)	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	24
Macquarie Bank Limited (UK)	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	60
Macquarie Bank Limited (UK)	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	JP Morgan	16
Macquarie Bank Limited (UK)	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	3
Morgan Stanley & Co. International plc	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	DKK	Tripartite	BNY Mellon	-
Morgan Stanley & Co. International plc	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	BNY Mellon	505
Morgan Stanley & Co. International plc	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	AUD	Tripartite	BNY Mellon	489

Contrepartie	Pays d'établissement des contreparties	Type	Qualité	Devise de garantie	Règlement et compensation	Dépositaire	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
Morgan Stanley & Co. International plc	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	490
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	520
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	260
UBS AG (London Branch)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	455
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	1 530
Australasian Equity							
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	170
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	313
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	75
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	307
China A Share Equity							
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	49 128
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	23 861
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	CHF	Tripartite	BNY Mellon	56 734
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	43 800
Diversified Growth							
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	26
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	37
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	45
UBS AG (London Branch)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	-
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	CAD	Tripartite	BNY Mellon	1
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	CHF	Tripartite	BNY Mellon	105
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	209
Eastern European Equity							
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	42
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	24
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	99
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	6
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	10
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	REIT[B]	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	54
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	CHF	Tripartite	JP Morgan	29
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	87
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	202

Contrepartie	Pays d'établissement des contreparties	Type	Qualité	Devise de garantie	Règlement et compensation	Dépositaire	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
Emerging Markets Corporate Bond							
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	9 765
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	NATL[A]	Investment grade	AUD	Tripartite	BNY Mellon	9 765
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	NATL[A]	Investment grade	DKK	Tripartite	BNY Mellon	5 178
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	4 587
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	84 562
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	45 533
Emerging Markets Equity							
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	AUD	Tripartite	BNY Mellon	490
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	DKK	Tripartite	BNY Mellon	1
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	489
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	GBP	Tripartite	BNY Mellon	490
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	AUD	Tripartite	JP Morgan	65
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	231
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	155
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	868
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	263
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	REIT[B]	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	144
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	12 487
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	6 610
UBS AG (London Branch)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	8 203
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	44 332
Emerging Markets Smaller Companies							
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	CAD	Tripartite	BNY Mellon	212
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	196
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	BNY Mellon	104
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	NATL[A]	Investment grade	AUD	Tripartite	BNY Mellon	245
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	AUD	Tripartite	JP Morgan	67
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	154
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	191
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	31
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	315
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	126
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	338
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	JP Morgan	44
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	66

Contrepartie	Pays d'établissement des contreparties	Type	Qualité	Devise de garantie	Règlement et compensation	Dépositaire	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	58
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	331
Merrill Lynch International	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	-
Merrill Lynch International	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	505
Merrill Lynch International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	CAD	Tripartite	BNY Mellon	3
Merrill Lynch International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	CHF	Tripartite	BNY Mellon	10
Merrill Lynch International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	1 036
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	30
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	7
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	CAD	Tripartite	BNY Mellon	53
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	71
European Equity							
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	1 651
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	3 436
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	JP Morgan	307
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	1 508
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	29
European Equity (ex-UK)							
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	CHF	Tripartite	JP Morgan	76
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	935
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	2 272
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	577
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	3
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	29
Frontier Markets Equity							
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation marché principal	AUD	Tripartite	JP Morgan	-
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation marché principal	CHF	Tripartite	JP Morgan	-
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	5
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	70
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	33
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	7
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	2
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	29
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	2
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JP Morgan	2
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	15
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	10
UBS AG (London Branch)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	37
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	49

Contrepartie	Pays d'établissement des contreparties	Type	Qualité	Devise de garantie	Règlement et compensation	Dépositaire	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
Global Innovation Equity							
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	121
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	914
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JP Morgan	278
Japanese Equity							
Credit Suisse (Dublin)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	DKK	Tripartite	JP Morgan	304
Credit Suisse (Dublin)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	1 280
Credit Suisse (Dublin)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	9 095
Credit Suisse (Dublin)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	140
Credit Suisse (Dublin)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	161 322
Credit Suisse (Dublin)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	21 045
Credit Suisse (Dublin)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	51 890
Credit Suisse (Dublin)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JP Morgan	35
Credit Suisse (Dublin)	Suisse	REIT[B]	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	25 859
Japanese Smaller Companies							
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	CAD	Tripartite	BNY Mellon	100
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	114
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	BNY Mellon	60
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	20
Barclays Capital Securities Limited	Royaume-Uni	NATL[A]	Investment grade	AUD	Tripartite	BNY Mellon	139
BMO Capital Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	833
BMO Capital Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	2 198
BMO Capital Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	99
BMO Capital Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JP Morgan	1 618
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	France	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	9 474
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	France	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	562
BNP Paribas Arbitrage (Paris)	France	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	5 502
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	1 349
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	8 252
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	3 074
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JP Morgan	1 937
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	760
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	1 279
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	6
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	940
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	248
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Actions	Cotation marché principal	AUD	Tripartite	JP Morgan	54

Contrepartie	Pays d'établissement des contreparties	Type	Qualité	Devise de garantie	Règlement et compensation	Dépositaire	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Actions	Cotation marché principal	DKK	Tripartite	JP Morgan	17
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	354
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	83
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	JP Morgan	79
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	75
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	168
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JP Morgan	39
Deutsche Bank AG (London Branch)	Allemagne	REIT[B]	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	65
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	AUD	Tripartite	BNY Mellon	3 009
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	DKK	Tripartite	BNY Mellon	7
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	3 004
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	GBP	Tripartite	BNY Mellon	3 010
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	CHF	Tripartite	JP Morgan	355
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	756
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	2 152
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	605
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	303
JP Morgan Securities PLC	États-Unis	REIT[B]	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	279
Merrill Lynch International	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	1 508
Merrill Lynch International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	CAD	Tripartite	BNY Mellon	1
Merrill Lynch International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	3 017
Nomura International PLC	Japon	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	70
Nomura International PLC	Japon	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	BNY Mellon	421
Nomura International PLC	Japon	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	BNY Mellon	14
Nomura International PLC	Japon	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	244
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	297
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	199
UBS AG (London Branch)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	224
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	CHF	Tripartite	BNY Mellon	694
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	694
Latin American Equity							
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	4
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	24
Citigroup Global Markets Limited	États-Unis	Obligations d'État	Investment grade	USD	Tripartite	JP Morgan	13
North American Smaller Companies							
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	7
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	129
Bank of Nova Scotia	Canada	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	80
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	327

Contrepartie	Pays d'établissement des contreparties	Type	Qualité	Devise de garantie	Règlement et compensation	Dépositaire	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	351
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	188
Russian Equity							
ING Bank	Pays-Bas	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	192
ING Bank	Pays-Bas	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	BNY Mellon	62
ING Bank	Pays-Bas	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	-
ING Bank	Pays-Bas	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	BNY Mellon	83
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	BNY Mellon	38
UBS AG (London Branch)	Suisse	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	BNY Mellon	9
UBS AG (London Branch)	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	USD	Tripartite	BNY Mellon	22
UBS AG (London Branch)	Suisse	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	134
Select Emerging Markets Bond							
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	39 244
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	21 131
Select Euro High Yield Bond							
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	EUR	Tripartite	JP Morgan	45 250
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	24 365
World Equity							
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	214
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	141
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	JPY	Tripartite	JP Morgan	18
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	142
Credit Suisse Securities (Europe) Limited	Suisse	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	25
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	CHF	Tripartite	JP Morgan	693
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	EUR	Tripartite	JP Morgan	1 942
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	GBP	Tripartite	JP Morgan	4 150
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	SEK	Tripartite	JP Morgan	145
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Actions	Cotation marché principal	USD	Tripartite	JP Morgan	999
HSBC Bank Plc	Royaume-Uni	Obligation d'État	Investment grade	GBP	Tripartite	JP Morgan	282

Contrepartie	Pays d'établissement des contreparties	Type	Qualité	Devise de garantie	Règlement et compensation	Dépositaire	Valeur de marché des garanties reçues en milliers d'USD
World Resources Equity							
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	AUD	Tripartite	BNY Mellon	1 295
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	CAD	Tripartite	BNY Mellon	2
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	EUR	Tripartite	BNY Mellon	1 293
Goldman Sachs International	États-Unis	NATL[A]	Investment grade	GBP	Tripartite	BNY Mellon	1 295

[A] Obligations d'État d'un État souverain.
[B] Fonds d'investissement immobilier (*Real Estate Investment Trust*).
Deux dépositaires détiennent la garantie.

Durée d'échéance de la garantie (période restante jusqu'à l'échéance)	Moins d'un jour en milliers d'USD	Un jour à une semaine en milliers d'USD	Une semaine à un mois en milliers d'USD	Un à trois mois en milliers d'USD	Trois mois à un an en milliers d'USD	Supérieure à un an en milliers d'USD	Échéance ouverte en milliers d'USD	Total en milliers d'USD
All China Equity	-	-	-	878	1 268	24 280	10 338	36 764
Asia Pacific Equity	-	-	-	-	-	48 032	21 580	69 612
Asian Property Share	-	-	-	-	-	158	229	387
Asian Smaller Companies	-	-	-	-	-	8 155	19 586	27 741
Australasian Equity	-	-	-	-	-	-	865	865
China A Share Equity	-	-	-	-	-	100 534	72 989	173 523
Diversified Growth	-	-	-	-	1	314	108	423
Eastern European Equity	-	-	-	-	6	212	335	553
Emerging Markets Corporate Bond	-	-	-	-	-	159 390	-	159 390
Emerging Markets Equity	-	-	-	-	-	54 268	20 560	74 828
Emerging Markets Smaller Companies	-	-	-	-	558	1 754	1 881	4 193
European Equity	-	-	-	-	-	29	6 902	6 931
European Equity (ex-UK)	-	-	-	-	-	32	3 860	3 892
Frontier Markets Equity	-	-	-	-	-	90	171	261
Global Innovation Equity	-	-	-	-	-	1 192	121	1 313
Japanese Equity	-	-	-	60	-	72 910	198 000	270 970
Japanese Smaller Companies	-	-	-	-	2 415	36 271	21 675	60 361
Latin American Equity	-	-	-	-	1	36	4	41
North American Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	1 082	1 082
Russian Equity	-	-	22	-	-	134	384	540
Select Emerging Markets Bond	-	-	-	-	-	60 375	-	60 375
Select Euro High Yield Bond	-	-	-	-	-	69 615	-	69 615
World Equity	-	-	-	-	-	307	8 444	8 751
World Resources Equity	-	-	-	-	-	3 885	-	3 885

Durée d'échéance des titres prêtés (période restante jusqu'à l'échéance)	Moins d'un jour en milliers d'USD	Un jour à une semaine en milliers d'USD	Une semaine à un mois en milliers d'USD	Un à trois mois en milliers d'USD	Trois mois à un an en milliers d'USD	Supérieure à un an en milliers d'USD	Échéance ouverte en milliers d'USD	Total en milliers d'USD
All China Equity	-	-	-	-	-	-	34 554	34 554
Asia Pacific Equity	-	-	-	-	-	-	65 251	65 251
Asian Property Share	-	-	-	-	-	-	349	349
Asian Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	25 436	25 436
Australasian Equity	-	-	-	-	-	-	741	741
China A Share Equity	-	-	-	-	-	-	162 055	162 055
Diversified Growth	-	-	-	-	-	-	244	244
Eastern European Equity	-	-	-	-	-	-	216	216
Emerging Markets Corporate Bond	-	-	-	-	-	120 919	27 805	148 724
Emerging Markets Equity	-	-	-	-	-	-	70 264	70 264
Emerging Markets Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	3 800	3 800
European Equity	-	-	-	-	-	-	6 366	6 366
European Equity (ex-UK)	-	-	-	-	-	-	3 510	3 510
Frontier Markets Equity	-	-	-	-	-	-	162	162
Global Innovation Equity	-	-	-	-	-	-	1 247	1 247
Japanese Equity	-	-	-	-	-	-	252 651	252 651
Japanese Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	56 219	56 219
Latin American Equity	-	-	-	-	-	-	38	38
North American Smaller Companies	-	-	-	-	-	-	893	893
Russian Equity	-	-	-	-	-	-	499	499
Select Emerging Markets Bond	-	-	-	-	-	57 411	-	57 411
Select Euro High Yield Bond	-	-	-	-	-	64 522	-	64 522
World Equity	-	-	-	-	-	-	7 950	7 950
World Resources Equity	-	-	-	-	-	-	3 690	3 690

Les opérations de prêt se font sur la base d'un contrat sur un jour glissant et peuvent être remboursées sur demande.

Données sur la réutilisation des garanties
Les garanties autres qu'en espèces sont détenues sur un compte séparé par le Dépositaire du Fonds et ne seront ni vendues, ni réinvesties ni nanties.

Conservation des garanties fournies
En fin d'exercice, aucune garantie autre qu'en espèces n'était enregistrée par les Fonds.

Reçues
À la date de clôture de l'exercice, une garantie a été reçue pour des opérations de prêt de titres sur un compte distinct auprès du Dépositaire des Fonds sous la forme d'obligations d'État et d'actions cotées sur le marché principal estimées à 1 milliard USD.

Rendement et coût par type d'OFT pour l'exercice clos le 30 septembre 2020

Fonds	Montant brut total des revenus issus du prêt de titres en milliers	Coûts directs déduits par l'agent de prêt de titres en milliers	Montant net des revenus issus du prêt de titres en milliers	Rendement de l'agent de prêt de titres %	Rendement du fonds %
All China Equity	168	25	143	15,00	100,00
American Focused Equity[A]	-	-	-	15,00	100,00
Asia Pacific Equity	253	38	215	15,00	100,00
Asia Pacific Multi Asset[B]	1	-	1	15,00	100,00
Asian Property Share	14	2	12	15,00	100,00
Asian Smaller Companies	785	118	667	15,00	100,00
Australasian Equity	4	1	3	15,00	100,00
China A Share Equity	313	47	266	15,00	100,00
Diversified Growth	13	2	11	15,00	100,00
Diversified Income	4	1	3	15,00	100,00
Eastern European Equity	75	11	64	15,00	100,00
Emerging Markets Corporate Bond	1 211	182	1 029	15,00	100,00
Emerging Markets Equity	629	94	535	15,00	100,00
Emerging Markets Infrastructure Equity[C]	2	-	2	15,00	100,00
Emerging Markets Smaller Companies	400	60	340	15,00	100,00
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity[D]	2	-	2	15,00	100,00
European Equity	12	2	10	15,00	100,00
European Equity (ex-UK)	14	2	12	15,00	100,00
European Equity Dividend	11	2	9	15,00	100,00
Frontier Markets Equity	4	1	3	15,00	100,00
Global Innovation Equity[E]	2	-	2	15,00	100,00
Japanese Equity	73 158	10 974	62 184	15,00	100,00
Japanese Smaller Companies	87 333	13 100	74 233	15,00	100,00
Latin American Equity	5	1	4	15,00	100,00
Multifactor Global Equity Income	9	1	8	15,00	100,00
North American Smaller Companies[F]	2	-	2	15,00	100,00
Russian Equity	41	6	35	15,00	100,00
Select Emerging Markets Bond	638	96	542	15,00	100,00
Select Euro High Yield Bond	1 361	204	1 157	15,00	100,00
World Equity	25	4	21	15,00	100,00
World Resources Equity	15	2	13	15,00	100,00
World Smaller Companies[G]	1	-	1	15,00	100,00

Le revenu et les coûts ci-dessus sont exprimés dans la devise du compartiment.
[A] Le rendement brut non arrondi a été de 392 USD et les coûts opérationnels directs et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 59 USD.
[B] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 114 USD.
[C] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 397 USD.
[D] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 418 USD.
[E] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 293 USD.
[F] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 329 USD.
[G] Les coûts opérationnels directs non arrondis et les frais encourus pour le prêt de titres au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2020 ont été de 202 USD.

Informations sur la rémunération (non révisées)

Directive V sur les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM V)
Informations sur la rémunération dans les Rapports et comptes annuels de Fonds OPCVM
Aberdeen Standard SICAV I

Politique de rémunération
La Politique de rémunération de Standard Life Aberdeen Plc s'applique à compter du 1er janvier 2018. L'objectif de la Politique de rémunération de Standard Life Aberdeen plc (la « Politique ») est de présenter de manière claire les politiques, pratiques et procédures en matière de rémunération de Standard Life Aberdeen. Elle a été approuvée par le Comité de rémunération de Standard Life Aberdeen plc et est soumise à un examen annuel par ce dernier. La Politique s'applique aux employés du groupe de sociétés de Standard Life Aberdeen (« SLA »).

La Société de gestion, Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A., est agréée et régie au Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF ») et constitue une filiale à part entière de Standard Life Aberdeen plc.

Le Comité de rémunération de Standard Life Aberdeen plc a adopté une Politique de rémunération en vertu de la Directive OPCVM V pour s'assurer du respect intégral des exigences de la Directive V sur les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM V) de la part du Groupe. Cette politique s'applique tant à Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A. qu'à ses Fonds OPCVM sous gestion et est disponible sur demande.

Principes de rémunération
SLA applique des principes à l'échelle du Groupe au titre des politiques, procédures et pratiques de rémunération qui garantissent que notre concept de rémunération et la base étudiée pour les avantages sont clairs, transparents et justes, et dans la lignée de la stratégie d'entreprise, des objectifs, de la culture, des valeurs et des intérêts à long terme de SLA. Les politiques, procédures et pratiques de rémunération doivent promouvoir et être cohérentes avec les pratiques de bonne conduite, ce qui implique une gestion des risques saine et effective et de ne pas encourager une prise de risque supérieure au niveau de risque toléré par SLA. La rémunération variable totale sera financée par le biais de mesures de distribution convenues au préalable. Lorsque la performance financière de SLA est modérée ou négative, la rémunération variable totale sera généralement réduite, en tenant compte à la fois de la rémunération actuelle et des réductions dans les versements de montants accordés antérieurement et eu égard à la viabilité à long terme de SLA.

Outre l'application des principes à l'échelle de SLA susmentionnés, Aberdeen Standard Investments (« ASI ») applique un certain nombre de principes supplémentaires y compris les suivants, lors de la détermination de la rémunération des employés :

a) La rémunération doit être compétitive et refléter à la fois la performance financière, non financière et individuelle ;
b) Notre concept de rémunération doit faire coïncider les intérêts des employés, des actionnaires sans oublier nos clients/consommateurs ;
c) Notre structure de rémunération récompensera la présentation de résultats sur des horizons temporels appropriés et inclura une rémunération variable différée à un niveau convenable pour le poste de l'employé ;
d) Nous fournirons un niveau approprié de rémunération fixe afin d'équilibrer le rapport risque et récompense.

Gouvernance et conformité réglementaire
Le Comité de rémunération se compose de cadres non dirigeants indépendants et émet des recommandations au Conseil de Standard Life Aberdeen plc (le « Conseil ») afin de l'aider avec ses obligations liées à la rémunération. Le *Chief People Officer* (Directeur du personnel) de Standard Life Aberdeen est chargé de s'assurer de la mise en place de la Politique en concertation avec le Comité de rémunération, ainsi qu'avec d'autres membres du Comité exécutif (« Organe exécutif ») (tel que défini par le Conseil), le cas échéant.

Critères financiers et non financiers

La rémunération variable repose sur une évaluation globale de la performance à l'échelle de l'individu, de la Division et du Groupe. Pour évaluer la performance individuelle, des critères financiers comme non financiers sont pris en considération. La performance individuelle dépend de l'évaluation de l'individu, qui inclut le respect des contrôles et normes applicables de l'entreprise par l'employé, comme notamment le Code de déontologie du Groupe, le traitement équitable des clients et le risque de conduite.

Conflits d'intérêts

La Politique en matière de conflits d'intérêts est conçue pour éviter la survenance de conflits d'intérêts entre SLA et ses clients. La présente Politique interdit à tout employé d'être impliqué dans les décisions relatives à sa propre rémunération. En outre, l'ensemble des employés doit adhérer au Code de conduite global de SLA, qui encadre les conflits d'intérêts.

La Politique doit, à tout moment, se conformer à la législation, aux réglementations et aux autres dispositions au niveau local. Dans des circonstances ou juridictions au sein desquelles il existe un conflit entre la Politique et la législation, les réglementations ou d'autres dispositions locales, ce sont ces dernières qui prévaudront.

Cadre de rémunération

La rémunération des employés se compose principalement d'éléments de rétribution fixe et variable comme suit :

a) Rétribution fixe (rémunération fixe : salaire (et allocations en espèces, le cas échéant) et prestations (retraite incluse)).
b) Rétribution variable (primes, dont une part peut être soumise à une retenue ou être différée (selon le poste et les obligations réglementaires) et les employés senior peuvent aussi recevoir une incitation à long terme).

Des taux appropriés de rémunération fixe/variable seront établis pour garantir que :

a) les composantes fixe et variable de la rémunération totale sont correctement équilibrées et
b) la composante fixe est en proportion suffisamment élevée par rapport à la rémunération totale pour permettre à Standard Life Aberdeen d'appliquer une politique entièrement flexible sur les composantes de rémunération variable, y compris l'absence de versement de rémunération variable.

Rémunération fixe	Le salaire de base fournit une rétribution principale liée aux fonctions du poste, le cas échéant, et en fonction du poste, des divergences géographiques ou du marché des entreprises ou d'autres indicateurs, des allocations en espèces fixes supplémentaires établies peuvent constituer une partde la rémunération fixe.
Prestations	Les prestations se composent de : prestations principales, qui sont fournies à tout employé ; et de prestations supplémentaires sur la base du volontariat qui peuvent être choisies par les employés et nécessitent une contribution par le biais d'une réduction du salaire ou d'autres accords. Les prestations supplémentaires sur la base du volontariat sont conçues pour soutenir la santé et le bien-être des employés en permettant un choix individuel fondé sur des choix de style de vie. Standard Life Aberdeen s'assurera que les politiques en matière de prestations principales et sur la base du volontariat des employés respectent les pratiques du marché, sa vision sur la gestion de ses objectifs de risque d'entreprise, sa culture, ses valeurs et ses intérêts à long terme, ainsi que les obligations locales.
Retraite	Les politiques en matière de retraite de Standard Life Aberdeen (qui consistent en des plans à cotisations définies et d'anciens plans à prestations définies) sont conformes aux obligations légales, aux structures de gouvernance et aux pratiques du marché, et reflètent la vision à long terme de Standard Life Aberdeen sur le risque et la volatilité financière, ses objectifs, sa culture, ses valeurs et ses intérêts à long terme, ainsi que les obligations locales. Dans certaines circonstances, SLA peut proposer une allocation en espèces à la place de tout plan de retraite.
Prime de performance annuelle	Les employés qui ont été salariés pendant une année de performance (du 1er janvier au 31 décembre) peuvent être éligibles pour prétendre à une prime annuelle au titre de cette année. Les critères d'éligibilité pour une prime annuelle sont établis dans les règles du plan de primes approprié et/ou du contrat de travail, selon le cas. Le plan de prime en place est conçu pour récompenser la performance dans le respect de la stratégie d'entreprise, des objectifs, de la culture, des valeurs, des intérêts à long terme et de l'appétit au risque de SLA. L'ensemble des cadres dirigeants perçoivent des primes en vertu d'un plan de primes de SLA tel que repris en détail dans le Rapport sur la rémunération des Administrateurs.

Autres plans de rémunération variable	Des employés sélectionnés peuvent participer à d'autres plans de rémunération variable, par exemple, des accords de partage des commissions de performance, lorsque cela est approprié au titre de leur fonction ou leur unité fonctionnelle. Ces plans agissent en vertu des principes de rémunération princip aux qui s'appliquent à travers le groupe et, le cas échéant, sont aussi soumis à des principes spécifiques qui régissent les incitations et sont conformes aux obligations de toute norme réglementaire en vigueur.

Récupération/malus
Un principe de récupération/malus s'applique au programme de paie variable. Il permet au Comité de rémunération de récupérer le montant différé de toute part variable non acquise en cas de circonstances exceptionnelles conduisant à de fausses déclarations ou à une représentation trompeuse de la performance, à un manquement majeur dans la gestion et le contrôle des risques ou à un grave écart de conduite d'un collaborateur.

Rémunération variable garantie
Une rémunération variable garantie est exceptionnelle, et ne se pratique qu'en cas de nouvelle embauche de personnel, en se cantonnant à la première année d'emploi.

Personnel identifié OPCVM V
Le personnel considéré comme Personnel identifié OPCVM V correspond aux catégories d'employés dont les activités professionnelles ont un impact important sur les profils de prise de décisions de la Société de gestion ou des Fonds OPCVM gérés par cette dernière.

Le Personnel identifié OPCVM V inclut : la Direction ; les décisionnaires ; le personnel impliqué dans les fonctions de contrôle ; et tout employé percevant une rémunération totale atteignant la même tranche de rémunération que la direction et les décisionnaires, et dont les activités professionnelles ont un impact majeur sur les profils de risque de la Société ou des Fonds gérés par la Société.

Fonctions de contrôle
SLA adhère aux principes et directives des réglementations qui s'appliquent à elle dans la définition des fonctions de contrôle. Les fonctions de contrôle incluent, sans s'y limiter, des fonctions ou postes au sein des divisions Risque, Conformité, Audit interne et Fonction actuarielle.

SLA s'assurera que, le cas échéant, les employés senior engagés dans une fonction de contrôle :

a) sont indépendants de l'Unité fonctionnelle qu'ils supervisent ;
b) bénéficient de l'autorité appropriée, et
c) que leur rémunération est directement supervisée par le Comité de rémunération.

Pour cela, les principales fonctions de contrôle se situent à l'extérieur de l'entreprise, et une part importante de leurs incitations annuelles est soumise à une grille d'évaluation axée sur la performance de la fonction de contrôle. La performance par rapport à la grille d'évaluation est examinée par le comité de gouvernance indépendant approprié (soit le Comité du capital et du risque, soit le Comité d'audit). La fonction dédiée au personnel (People Function) de SLA examine la rémunération des employés ayant des fonctions de contrôle et la compare avec le marché externe pour s'assurer qu'elle est compétitive par rapport au marché et reflète les capacités et l'expérience des employés.

Couverture personnelle
Le Personnel identifié OPCVM V n'est pas autorisé à minimiser les effets d'harmonisation du risque du Code de rémunération OPCVM V. Les stratégies de couverture personnelle et assurances relatives à la rémunération ou à la responsabilité légale ne sont pas autorisées sur la rémunération.

Divulgation de la rémunération des employés

Le tableau ci-dessous présente un aperçu de ce qui suit :

- Rémunération totale agrégée payée par Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A. à tout son personnel ; et
- Rémunération totale agrégée payée par Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A. à son « Personnel identifié ».

Le « Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A. regroupe les employés considérés comme pouvant avoir un impact important sur le profil de risque d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A. ou sur les Fonds OPCVM qu'elle gère, y compris les fonds OPCVM suivants :

Aberdeen Standard SICAV I - All China Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - American Focused Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Artificial Intelligence Global Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Asia Pacific Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Asia Pacific Multi Asset Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Asian Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Asian Credit Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Asian Local Currency Short Term Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Asian Smaller Companies Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Asian Property Share Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Australasian Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Australian Dollar Government Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Australian Dollar Income Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Brazil Bond Fund (fermé le 10 décembre 2019)
Aberdeen Standard SICAV I - Brazil Equity Fund (en liquidation)
Aberdeen Standard SICAV I - China A Share Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - China Onshore Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Diversified Growth Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Diversified Income Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Eastern European Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Corporate Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Infrastructure Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Local Currency Corporate Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Local Currency Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Smaller Companies Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Total Return Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Euro Government Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Euro Short Term Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - European Convertibles Bond Fund (fermé le 13 décembre 2019)
Aberdeen Standard SICAV I - European Equity Dividend Fund
Aberdeen Standard SICAV I - European Equity (ex-UK) Fund
Aberdeen Standard SICAV I - European Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Frontier Markets Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Frontier Markets Equity Fund (en liquidation)
Aberdeen Standard SICAV I - GDP Weighted Global Government Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - German Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Global Bond Fund

Aberdeen Standard SICAV I - Global Government Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Global Innovation Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Indian Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Indian Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Japanese Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Japanese Smaller Companies Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Latin American Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Listed Private Capital Fund
Aberdeen Standard SICAV I - North American Smaller Companies Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Responsible World Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Russian Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Select Emerging Markets Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Select Emerging Markets Investment Grade Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Select Euro High Yield Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - Select Global Investment Grade Credit Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - UK Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - US Dollar Credit Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - US Dollar Short Term Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - World Credit Bond Fund
Aberdeen Standard SICAV I - World Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - World Resources Equity Fund
Aberdeen Standard SICAV I - World Smaller Companies Fund
Multifactor Global Equity Fund
Multifactor Global Equity Income Fund

Cela inclut globalement la direction, les décisionnaires et les fonctions de contrôle. Pour les besoins de la présente divulgation, le « Personnel identifié » comprend les employés des entités auxquelles des activités ont été déléguées.

Les montants indiqués reflètent les paiements au cours de la période comptable considérée. La période considérée court du **1er janvier 2019 au 31 décembre 2019** inclus.

Aberdeen Standard SICAV I - Artificial Intelligence Global Equity Fund	**Effectif**	**Rémunération totale en milliers d'USD**	**Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]**
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**15**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		**42 303** **18 736** **Aucun**	**10** **5**
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**5**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	**16** **200**	**3 083** **17 816**	**1** **4**

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Asia Pacific Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**3 237**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 2 243 994
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**1 108**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 163 945

Aberdeen Standard SICAV I - Asia Pacific Multi Asset Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**64**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 44 20
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**22**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 3 19

Aberdeen Standard SICAV I - Asian Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**66**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 46 20
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**23**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 4 19

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Asian Credit Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**24**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 17 7
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**8**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 1 7

Aberdeen Standard SICAV I - Asian Local Currency Short Term Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**68**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 47 21
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**23**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 3 20

Aberdeen Standard SICAV I - Asian Property Share Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**42**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 29 13
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**14**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 2 12

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Asian Smaller Companies Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**1 409**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 976 433
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**483**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 72 411

Aberdeen Standard SICAV I - Australasian Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'AUD	Proportion d'OPCVM en milliers d'AUD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**86 907**	**113**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 60 231 26 676 Aucun	 78 35
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**29 757**	**39**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 4 390 25 367	 6 33

Aberdeen Standard SICAV I - Australian Dollar Government Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'AUD	Proportion d'OPCVM en milliers d'AUD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**86 907**	**84**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 60 231 26 676 Aucun	 58 26
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**29 757**	**29**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 4 390 25 367	 5 24

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Australian Dollar Income Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'AUD	Proportion d'OPCVM en milliers d'AUD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**86 907**	**109**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Intérêt différé		 60 231 26 676 Aucun	 76 33
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**29 757**	**37**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 4 390 25 367	 6 31

Aberdeen Standard SICAV I - Brazil Bond Fund (fermé le 10 décembre 2019)	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**17**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 11 6
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**6**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 1 5

Aberdeen Standard SICAV I - Brazil Equity Fund (en liquidation)	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**23**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 16 7
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**8**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 1 7

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - China A Share Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**3 777**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 2 617 1 160
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**1 293**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 191 1 102

Aberdeen Standard SICAV I - China Onshore Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**67**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 46 21
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**23**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 4 19

Aberdeen Standard SICAV I - All China Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**782**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 542 240
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 900**	**267**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 817	 39 228

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Diversified Growth Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**485**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 336 149
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**166**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 25 141

Aberdeen Standard SICAV I - Diversified Income Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**288**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 199 89
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**99**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 15 84

Aberdeen Standard SICAV I - Eastern European Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**43**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 30 13
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**15**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 2 13

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Corporate Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**985**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 682 303
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**337**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 50 287

Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**67**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 46 21
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**23**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 3 20

Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**3 247**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 2 250 997
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**1 112**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 164 948

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Infrastructure Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**165**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 114 51
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**56**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 8 48

Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Local Currency Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**299**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 207 92
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**102**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 15 87

Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Smaller Companies Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**412**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 285 127
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**141**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 21 120

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Emerging Markets Total Return Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**206**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 143 63
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**70**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 10 60

Aberdeen Standard SICAV I - Euro Government Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**157**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 109 48
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**54**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 8 46

Aberdeen Standard SICAV I - Euro Short Term Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**51**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 35 16
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**18**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 3 15

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - European Convertibles Bond Fund (fermé le 13 décembre 2019)	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**55**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 38 17
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**19**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 3 16

Aberdeen Standard SICAV I - European Equity Dividend Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**50**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 35 15
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**17**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 3 14

Aberdeen Standard SICAV I - European Equity (ex-UK) Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**127**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 88 39
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**44**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 7 37

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - European Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**239**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 166 73
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**82**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 12 70

Aberdeen Standard SICAV I - Frontier Markets Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**485**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 336 149
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**166**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 25 141

Aberdeen Standard SICAV I - Frontier Markets Equity Fund (en liquidation)	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**60**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 42 18
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**21**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 3 18

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - GDP Weighted Global Government Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**114**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 79 35
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**39**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 6 33

Aberdeen Standard SICAV I - German Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**4**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 3 1
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**2**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 1 1

Aberdeen Standard SICAV I - Global Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**1 939**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 1 344 595
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**664**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 98 566

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Global Government Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**263**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 182 81
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**90**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 13 77

Aberdeen Standard SICAV I - Indian Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**369**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 256 113
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**126**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 19 107

Aberdeen Standard SICAV I - Indian Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**2 340**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 1 622 718
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**801**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 118 683

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Japanese Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers de JPY	Proportion d'OPCVM en milliers de JPY [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**6 625 458**	**138 689**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 4 591 759 2 033 699 Aucun	 96 118 42 571
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**2 268 544**	**47 487**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 334 639 1 933 905	 7 005 40 482

Aberdeen Standard SICAV I - Japanese Smaller Companies Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers de JPY	Proportion d'OPCVM en milliers de JPY [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**6 625 458**	**75 016**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 4 591 759 2 033 699 Aucun	 51 990 23 026
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**2 268 544**	**25 685**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 334 639 1 933 905	 3 789 21 896

Aberdeen Standard SICAV I - Latin American Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**2 443**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 1 693 750
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**836**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 123 713

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Listed Private Capital Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**38**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 26 12
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**13**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 2 11

Aberdeen Standard SICAV I - American Focused Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**211**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 146 65
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**72**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 11 61

Aberdeen Standard SICAV I - North American Smaller Companies Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**446**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 309 137
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**153**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 23 130

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Responsible World Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**2**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 1 1
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**1**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 0 1

Aberdeen Standard SICAV I - Russian Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'EUR	Proportion d'OPCVM en milliers d'EUR [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**20**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 14 6
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**7**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 1 6

Aberdeen Standard SICAV I - Select Emerging Markets Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**2 133**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 1 478 655
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**730**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 108 622

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Select Emerging Markets Investment Grade Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**122**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 84 38
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**42**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 7 35

Aberdeen Standard SICAV I - Select Euro High Yield Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers de GBP	Proportion d'OPCVM en milliers de GBP [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**54 334**	**1 127**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 37 656 16 678 Aucun	 781 346
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**18 604**	**386**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 745 15 859	 57 329

Aberdeen Standard SICAV I - Select Global Investment Grade Credit Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**46 227**	**12**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 32 037 14 190 Aucun	 8 4
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**15 828**	**4**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 335 13 493	 1 3

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - Global Innovation Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**299**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 207 92
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**102**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 15 87

Aberdeen Standard SICAV I - UK Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**46 277**	**40**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 32 037 14 190 Aucun	 28 12
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**15 828**	**14**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 2 335 13 493	 2 12

Aberdeen Standard SICAV I - US Dollar Credit Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers de GBP	Proportion d'OPCVM en milliers de GBP [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**94**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 65 29
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**32**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 5 27

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - US Dollar Short Term Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**91**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 63 28
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**31**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 5 26

Aberdeen Standard SICAV I - World Credit Bond Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**43**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 30 13
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**15**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 3 12

Aberdeen Standard SICAV I - World Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**530**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 367 163
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**181**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 27 154

Standard Life Aberdeen

Aberdeen Standard SICAV I - World Resources Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**119**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 82 37
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**41**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 6 35

Aberdeen Standard SICAV I - World Smaller Companies Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**78**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 54 24
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**27**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 4 23

Multifactor Global Equity Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**15**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 10 5
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**5**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 1 4

Standard Life Aberdeen

Multifactor Global Equity Income Fund	Effectif	Rémunération totale en milliers d'USD	Proportion d'OPCVM en milliers d'USD [4]
Personnel d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [1]	**432**	**61 039**	**185**
dont Rémunération fixe Rémunération variable Report d'intérêt		 42 303 18 736 Aucun	 128 57
« Personnel identifié » d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg SA [2]	**216**	**20 899**	**63**
dont Direction [3] Autre « Personnel identifié »	 16 200	 3 083 17 816	 9 54

1 Un certain nombre d'individus étant directement ou indirectement employés par Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A., ce chiffre représente le montant ventilé des coûts de rémunération totale de SLA affecté à la rémunération fixe et variable, par Fonds OPCVM concerné sur la base des actifs sous gestion, plus tout intérêt reporté versé par le Fonds OPCVM. Le montant indiqué des effectifs reflète le nombre de bénéficiaires calculé selon un Équivalent temps plein.

2 La divulgation du Personnel identifié représente la rémunération totale de ces employés de la Société de gestion qui sont impliqués à part entière ou partiellement dans les activités de la Société de gestion, rapportée à la durée estimée attribuée à la Société de gestion en fonction de la durée des fonctions occupées au cours de la période considérée et de la proportion de la Société de gestion dans l'ensemble des actifs sous gestion de SLA. Pour l'ensemble du « Personnel identifié », le taux moyen d'attribution d'actifs sous gestion par individu sur la base du travail effectué pour le compte d'Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A. en tant que Société de gestion était de 23,09 %.

3 Dans le présent tableau, la Direction comprend les Administrateurs de la Société de gestion et les membres du Conseil d'administration de Standard Life Aberdeen plc, ainsi que son Comité exécutif, son Comité de gestion des investissements et son Comité des produits du Groupe.

4 Ce chiffre représente la part de la rémunération totale du « Personnel identifié » imputable au Fonds OPCVM attribuée sur la base des actifs sous gestion.

Informations relatives au Plan d'Épargne en Actions (« PEA ») (non révisées)

Les compartiments se sont engagés, en vertu de l'application de l'article 91, paragraphe L de l'Annexe II du Code général des impôts, à s'assurer qu'au moins 75 % de l'actif net du Fonds sont investis en permanence dans les titres éligibles mentionnés aux paragraphes a, b et c de la section 1 de l'article L.221-31 du Code monétaire et financier.

À la date du présent rapport, les compartiments disposaient des pourcentages d'actifs éligibles à un PEA suivants :
European Equity Dividend 81,69 %
European Equity 82,58 %
European Equity (ex-UK) 80,44 %

À la connaissance de la Société, l'admissibilité au PEA de ces Compartiments est déterminée à partir des lois et pratiques fiscales applicables en France au 30 septembre 2020. Ces lois et pratiques fiscales peuvent évoluer dans le temps et, par conséquent, les Fonds qui peuvent actuellement être détenus dans le cadre d'un PEA pourraient perdre leur éligibilité au PEA. Les Fonds pourraient perdre leur éligibilité au PEA en raison de modifications impactant leur univers d'investissement ou leur indice de référence .

Gestion et administration (non révisées)

Gestionnaires

Aberdeen Asset Managers Limited - (AAM Limited)
10 Queens Terrace, Aberdeen, AB10 1XL, Royaume-Uni
Agréée et soumise à la réglementation de la Financial Conduct Authority.

Aberdeen Standard Investments Australia Limited - (ASI Australia Limited)
Level 10, 255 George Street, Sydney, NSW 2000, Australie
Agréée et soumise à la réglementation de l'Australian Securities and Investments Commission.

Aberdeen Standard Investments Inc. (ASI Inc)
32nd Floor, 1735 Market Street, Philadelphia, PA 19103, États-Unis d'Amérique
Agréée par la Securities and Exchange Commission des États-Unis d'Amérique.

Aberdeen Standard Investments (Hong Kong) Limited - (ASI (Hong Kong) Limited)
30th Floor LHT Tower, 31 Queen's Road Central, Hong Kong
Agréée et soumise à la réglementation de la Securities and Futures Commission de Hong Kong.

Gestionnaires délégués

Aberdeen Standard Investments (Japan) Limited - (ASI (Japan) Limited)
Otemachi Financial City Grand Cube 9F, 1-9-2 Otemachi, Chiyoda-ku, Tokyo 100-0004, Japon
Agréée et soumise à la réglementation de la Japanese Financial Services Agency.

Aberdeen Standard Investments (Asia) Limited - (ASI (Asia) Limited)
21 Church Street, #01-01 Capital Square Two Singapore 049480, Singapour
Soumise à la réglementation de l'Autorité monétaire de Singapour.

Sumitomo Mitsui Trust Asset Management Co., Ltd.
3-33-1 Shiba, Minato-ku, Tokyo, Japon

Agent de traitement des données

Aberdeen Asset Managers Limited
10 Queens Terrace
Aberdeen
AB10 1XL
Royaume-Uni

Agents de traitement des données par délégation

DST Financial Services Europe Limited and DST Financial Services International Limited
St. Nicholas Lane
Basildon
Royaume-Uni
SS15 5FS
DST Financial Services Europe Limited est agréée et soumise à la réglementation de la Financial Conduct Authority

Fonds	Géré par :
All China Equity	AAM Limited, ASI (Hong Kong) Limited et ASI (Asia) Limited
American Focused Equity	ASI Inc
Artificial Intelligence Global Equity	AAM Limited
Asia Pacific Equity	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Asia Pacific Multi Asset	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Asian Bond	AAM Limited, ASI Inc et ASI (Asia) Limited
Asian Credit Bond	AAM Limited, ASI Inc et ASI (Asia) Limited
Asian Local Currency Short Term Bond	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Asian Property Share	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Asian Smaller Companies	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Asian Sustainable Development Equity	AAM Limited et ASI (Asia) Limited

Fonds	Géré par :
Australasian Equity	ASI Australia Limited
Australian Dollar Government Bond	ASI Australia Limited, AAM Limited, ASI (Asia) Limited
Australian Dollar Income Bond	ASI Australia Limited, AAM Limited, ASI (Asia) Limited
Brazil Bond	AAM Limited
Brazil Equity	AAM Limited
China A Share Equity	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
China Onshore Bond	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Diversified Growth	AAM Limited, ASI Inc et ASI (Asia) Limited
Diversified Income	AAM Limited, ASI Inc et ASI (Asia) Limited
Eastern European Equity	AAM Limited
Emerging Markets Bond Fixed Maturity 2023	AAM Limited
Emerging Markets Corporate Bond	AAM Limited
Emerging Markets Equity	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Infrastructure Equity	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Local Currency Bond	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Local Currency Corporate	AAM Limited
Emerging Markets Smaller Companies	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Sustainable and Responsible Investment Equity	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Emerging Markets Total Return Bond	AAM Limited
Euro Government Bond	AAM Limited
Euro Short Term Bond	AAM Limited
European Convertibles Bond	AAM Limited
European Equity (ex-UK)	AAM Limited
European Equity Dividend	AAM Limited
European Equity	AAM Limited
Frontier Markets Bond	AAM Limited
Frontier Markets Equity	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
GDP Weighted Global Government Bond	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
German Equity	AAM Limited
Global Bond Fixed Maturity 2023	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Global Bond	AAM Limited
Global Corporate Bond Sustainable and Responsible Investment	AAM Limited
Global Government Bond	AAM Limited
Global Innovation Equity	AAM Limited
Global Mid-Cap Equity	AAM Limited
Indian Bond	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Indian Equity	AAM Limited et ASI (Asia) Limited
Japanese Equity	AAM Limited et ASI (Japan) Limited
Japanese Smaller Companies	AAM Limited et ASI (Japan) Limited
Latin American Equity	AAM Limited
Listed Private Capital	AAM Limited
Multifactor Global Equity	AAM Limited
Multifactor Global Equity Income	AAM Limited

Fonds	Géré par :
North American Smaller Companies	ASI Inc
Responsible World Equity	AAM Limited
Russian Equity	AAM Limited
Select Emerging Markets Bond	AAM Limited
Select Emerging Markets Investment Grade Bond	AAM Limited
Select Euro High Yield Bond	AAM Limited
Select Global Investment Grade Credit Bond	AAM Limited et ASI Inc
UK Equity	AAM Limited
US Dollar Credit Bond	ASI Inc
US Dollar Short Term Bond	ASI (Australia Limited) Limited et ASI Inc
World Credit Bond	AAM Limited
World Equity	AAM Limited
World Resources Equity	AAM Limited
World Smaller Companies	AAM Limited et ASI (Asia) Limited

Président

Christopher G Little
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Administrateurs

Hugh Young
Aberdeen Standard Investments (Asia) Limited
21 Church Street, #01–01 Capital Square Two
Singapour 049480

Martin J Gilbert
Standard Life Aberdeen plc
6 St Andrews Square
Édimbourg
EH2 2AH
Royaume-Uni

Gary Marshall
Aberdeen Standard Investments
6 St Andrews Square
Édimbourg
EH2 2AH
Royaume-Uni

Bob Hutcheson (a démissionné le 5 août 2020)
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Soraya Hashimzai
Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Lynn Birdsong (a démissionné le 30 avril 2020)
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Ian Macdonald (a démissionné le 5 août 2020)
Aberdeen Standard Investments (Asia) Limited
21 Church Street, #01–01 Capital Square Two
Singapour 049480

Roger Barker (a démissionné le 5 août 2020)
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Andrey Berzins
Aberdeen Standard SICAV I
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Nadya Wells (nommée le 8 juillet 2020)
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Ian Boyland (nommé le 5 août 2020)
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855
Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Siège social
Aberdeen Standard SICAV I,
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg

Société de gestion agissant également comme Agent domiciliataire, de registre, de transfert et de cotation
Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A,
35a, avenue
John F. Kennedy L-1855 Luxembourg,
Grand-Duché de Luxembourg

Agent administratif et banque dépositaire
BNP Paribas Securities Services, succursale de Luxembourg
60, avenue John F. Kennedy L-1855
Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg

Agent payeur
State Street Bank Luxembourg S.C.A.,
49 Avenue John F. Kennedy, L-1855 Luxembourg,
Grand-Duché de Luxembourg

Distributeur au Royaume-Uni
Aberdeen Asset Managers Limited,
10 Queen's Terrace, Aberdeen, AB10 1XL, Royaume-Uni

Réviseur d'entreprises
KPMG Luxembourg Société coopérative,
39, Avenue John F. Kennedy, L–1855 Luxembourg,
Grand-Duché de Luxembourg

Conseillers juridiques de la Société
Elvinger Hoss & Prussen, 2 Place Winston
Churchill, L–1340, Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg

Agent payeur en Allemagne
Marcard, Stein & Co AG, Ballindamm 36,
D-20095 Hambourg, Allemagne

Agent payeur et d'information en Autriche
Raiffeisen Bank International A.G., Am Stadtpark 9,
A-1030 Vienne, Autriche

Agent payeur en Suède
Skandinaviska Enskilda Banken AB,
Rissneleden 110, SE-106 40 Stockholm, Suède

Agent de services en Irlande
Maples Secretaries Limited
40 Upper Mount Street, Dublin 2, Irlande

Représentant et Service de paiement en Suisse
BNP Paribas Securities Services, Paris,
succursale de Zurich Selnaustrasse 16,
CH-8002 Zurich, Suisse.

Agent financier et correspondant central en France
BNP Paribas Securities Services, 3 rue d'Antin,
75002 Paris, France

Distributeur espagnol
Allfunds Bank SA, Calle Estafeta 6, Complejo Plaza de la Fuente,
Edificio 3 (La Moraleja), C.P. 28109, Alcobendas, Madrid, Espagne

Agents payeurs en Italie
BNP Paribas Securities Services, Piazza Lina Bo Bardi 3,
20124, Milan, Italie

State Street Bank GmbH, Italy Branch
Via Ferrante Aporti 10 20125 Milan, Italie

Allfunds Bank S.A., Italian Branch
Via Bocchetto 6 20123 Milan, Italie

Société Générale Securities Services S.p.A
Via Benigno Crespi 19A - MAC 2 20159, Milan, Italie

Banca Sella Holdings S.p.A., Piazza Gaudenzio
Sella, 1 13900, Biella, Italie

Agent payeur au Liechtenstein
LGT Bank AG,
Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz, Liechtenstein

Agent financier en Belgique
BNP Paribas Securities Services, succursale de Bruxelles
Rue de Loxum, 25 1000 Bruxelles, Belgique

Représentant et Agent payeur au Danemark
Nordea Bank Denmark, Strandgate 3,
DK-0900 Copenhague, Danemark

Informations générales (non révisées)

Des informations complémentaires sur Aberdeen Standard SICAV I sont disponibles auprès de :

Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A.
35a, avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

Informations supplémentaires pour les investisseurs en Allemagne

Marcard Stein & Co AG, Ballindamm 36, D-20095 Hambourg, remplit la fonction d'Agent payeur et d'information de la Société pour la République fédérale d'Allemagne (l'Agent payeur et d'information en Allemagne).

Les demandes de souscription, de rachat et de conversion d'actions peuvent être envoyées à l'Agent payeur et d'information en Allemagne.

Tous les paiements effectués aux investisseurs, y compris les produits de rachat et distributions éventuelles, peuvent être payés sur demande par l'intermédiaire de l'Agent payeur et d'information en Allemagne.

Le prospectus complet, les Documents d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI), les Statuts de la Société, ainsi que les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès de l'Agent payeur et d'information en Allemagne aux heures habituelles de bureau. L'état des modifications de la composition du portefeuille d'investissements est également disponible sans frais sur demande auprès de l'Agent payeur et d'information en Allemagne.

Les prix d'émission, de rachat et de conversion des actions, ainsi que toute autre information à destination des actionnaires, sont également disponibles auprès de l'Agent payeur et d'information en Allemagne.

Les prix d'émission, de rachat et de conversion des actions seront également disponibles sur le site **aberdeenstandard.com** et dans les bureaux de l'Agent de transfert. Les avis aux actionnaires seront publiés sur le site **aberdeenstandard.de.**

Avec une entrée en vigueur le 1er janvier 2018, la Loi allemande sur la fiscalité des investissements 2018 (« GITA ») a apporté des changements considérables au régime fiscal existant de certains contribuables allemands. À compter du 1er janvier 2018, la Société sera considérée comme opaque à des fins fiscales en Allemagne et non transparente comme c'était le cas sous l'ancien régime. À compter de cette date, certains investisseurs/actionnaires de la Société seront soumis de manière générale à l'impôt sur des distributions réelles plutôt que sur les distributions estimées. La publication d'un taux d'imposition quotidien en Allemagne pour chaque classe d' actions ne sera plus obligatoire. En revanche, les réglementations GITA requièrent la mise à jour d'un ratio de fonds propres quotidien pour le WM Daten.

Informations supplémentaires destinées aux investisseurs en Suisse

Conditions applicables aux actions commercialisées en Suisse ou à partir d'un site suisse.

Pour les actions commercialisées en Suisse ou à partir d'un site suisse, les conditions suivantes s'appliquent en plus de celles visées dans le Prospectus et les Documents d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI) :

Représentant et Service de paiement en Suisse :

BNP Paribas Securities Services,
Paris, Succursale de Zurich
Selnaustrasse 16
CH-8002 Zurich
Suisse

Lieu de distribution des documents

Les documents constitutifs, Prospectus, DICI, statuts, rapports annuel et semestriel et un état des achats et ventes relatif au Fonds peuvent être obtenus gratuitement auprès de la succursale zurichoise du représentant.

Publications

a. Les publications requises concernant les investissements collectifs étrangers sont publiées par le représentant suisse sur la plate-forme électronique de fundinfo AG Zurich (**www.fundinfo.com**).

b. Le prix d'émission des Actions, ainsi que le prix de rachat et la Valeur Nette d'Inventaire avec l'indication « commissions non comprises » sont publiés lorsque des souscriptions et rachats ont lieu. Les prix sont publiés chaque jour ouvré sur la plate-forme électronique de fundinfo AG Zurich (**www.fundinfo.com**).

c. Tous les avis aux Actionnaires seront publiés sur la plate-forme électronique de fundinfo AG Zurich (**www.fundinfo.com**).

Informations complémentaires (non révisées)

Aberdeen Standard SICAV I

Aberdeen Standard SICAV I est une société d'investissement à capital variable et responsabilité limitée, constituée selon les lois du Grand-Duché de Luxembourg. Elle est organisée en tant que société d'investissement à capital variable (« SICAV ») ayant le statut d'OPCVM (Organisme de placement collectif en valeurs mobilières tel que défini dans la directive de l'Union européenne 2014/91/UE du 23 juillet 2014).

Aberdeen Standard SICAV I a pour objectif de proposer aux investisseurs un large éventail de Fonds diversifiés en gestion active sur la scène internationale. Elle compte un total de 64 compartiments actifs, chacun assorti de ses propres objectifs d'investissement et de portefeuilles-titres individuels, ce qui donne aux investisseurs la possibilité d'une exposition à toute une sélection de régions pour se constituer un portefeuille d'actions et obligataire à la diversification mondiale afin de répondre à des objectifs de placement spécifiques. La stratégie générale d'Aberdeen Standard SICAV I et de chaque compartiment est la diversification, en investissant essentiellement dans des valeurs mobilières.

Centre de services aux Actionnaires

Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A,
domiciliée chez State Street Bank Luxembourg S.C.A.
49, Avenue J. F. Kennedy, L-1855 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg

Pour plus d'informations relatives à Aberdeen Standard SICAV I, veuillez contacter :
Tél. : **+44 1224 425255** (Actionnaires au Royaume-Uni)
Tél. : **+352 46 40 10 820** (Actionnaires hors du Royaume-Uni)
Fax : **+352 245 29 056**

Informations importantes

Visitez notre site Internet

aberdeenstandard.com

121043409

Sauf indication contraire, le présent document se rapporte uniquement aux produits d'investissement, équipes, processus et opinions d'Aberdeen Asset Management / Standard Life Investments à la date de sa publication.