

A hand is pointing at a laptop screen. The screen displays financial data, including a table with columns for 'Issues' (Advancing, Declining, Unchanged, Total) and 'Values' (52-Week High, 52-Week Low). Below the table is a line chart with three lines in blue, orange, and red, showing market trends over time. The chart has a y-axis labeled '10' and an x-axis with dates 'Oct 01' and 'Nov 01'. The text 'S&P 500' and '27 April 2001 - 15' is visible on the screen. The overall scene is a close-up of a person's hand interacting with a financial report on a laptop.

**AVENIR EURO**

**Rapport annuel**

**31 décembre 2014**

Société de gestion : FEDERIS GESTION D'ACTIFS

Dépositaire : BNP Paribas Securities Services

Siège social : 20 bis rue La Fayette - 75009 Paris

Publication des prix d'émissions et de rachats : tenue à disposition des porteurs de parts chez la société de gestion

## AVENIR EURO

### RAPPORT DE GESTION

Orientation des placements.....	3	Affectation du résultat.....	25
Politiques d'investissement.....	6	Résultats et autres éléments.....	27
		Inventaire.....	28

### COMPTES ANNUELS

Bilan Actif.....	11
Bilan Passif.....	12
Hors Bilan.....	13
Compte de résultat.....	14

### COMPTES ANNUELS - ANNEXE

Règles et méthodes comptables.....	15
Evolution de l'actif net.....	17
Complément d'information 1.....	18
Complément d'information 2.....	19
Ventilation par nature des créances et dettes.....	20
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	21
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan.....	22
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle.....	23
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par devise de cotation.....	24

## IDENTIFICATION

**CLASSIFICATION** : Actions de pays de la zone euro.

Degré d'exposition minimum de l'OPCVM aux marchés des actions des pays de la zone euro : 75%.

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du Fonds est d'obtenir, sur un horizon d'investissement minimum de 5 ans une performance supérieure à son indice de référence, MSCI EMU.

## INDICATEUR DE REFERENCE

L'indice MSCI EMI est représentatif des 240 plus grandes capitalisations de la zone euro. Cet indice est libellé en euro, et valorisé avec les cours de clôture. La performance de cet indicateur inclut les dividendes détachés par les actions qui composent l'indicateur. L'indice présenté est consultable dans [www.msci.com](http://www.msci.com).

## STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

### 1/ Stratégie utilisée pour atteindre l'objectif de gestion

Le FCP fait l'objet d'une gestion active portant principalement sur les grandes capitalisations de la zone Euro et s'appuyant sur les réflexions et les analyses de l'ensemble des équipes de gestion de la société, ainsi que sur un contrôle rigoureux du risque.

La stratégie déroule une approche en trois étapes :

- Une analyse des principaux agrégats macroéconomiques mondiaux (tels que croissance, inflation, consommation, investissement, indicateurs de confiance, chômage) qui permet de dégager un scénario d'anticipations appliqué à la zone Euro et ses conséquences pour les marchés d'actions.
- En cohérence avec les observations économiques s'opère le choix des secteurs ou de tout autre segment (style, taille des valeurs...) en fonction de leurs perspectives et de leurs évaluations.
- A l'intérieur des secteurs ou segments choisis, une analyse des caractéristiques propres de chaque entreprise en terme de croissance, valorisation, rentabilité et de critères ESG (engagement sociétal et gouvernance) détermine les valeurs présentant un potentiel de croissance future pour un prix actuel raisonnable, par rapport au marché et au secteur. L'allocation géographique n'est qu'une résultante de cette approche. La construction des portefeuilles intègre la gestion des risques en pondérant les valeurs, en fonction de leur potentiel par rapport à leur capitalisation dans les indices de référence. L'exposition aux marchés autres que ceux de la zone euro reste accessoire

### 2/ Principales catégories d'actifs utilisées (hors dérivés intégrés) :

**Actions** : Le FCP investit en permanence au moins 75% de son actif en une sélection d'actions de la zone Euro, principalement de grandes capitalisations, appartenant à l'indice MSCI EMU suivant la procédure de gestion décrite ci-dessus. Le FCP investira également, dans une limite de 20%, dans des certificats (produits ne comprenant pas de dérivés mais répliquant physiquement des paniers d'actions).

### Titres de créances et instruments du marché monétaire :

Les investissements en instruments du marché monétaire (bons du trésor, TCN, OPCVM et FIA principalement) pourront être utilisés à titre accessoire dans le cadre de la gestion courante de la trésorerie ou en tant que supports d'attente, en période de fortes souscriptions par exemple.

## Détention d'actions ou parts d'autres OPCVM et FIA :

Le FCP pourra investir jusqu'à 10% de son actif net en FIA français et OPCVM. Ces OPC peuvent être gérés par la société de gestion. Le portefeuille est investi en OPC actions et des OPC indiciels cotés. Les OPC monétaires pourront être utilisés à titre accessoire dans le cadre de la gestion courante de la trésorerie ou en tant que supports d'attente, en période de fortes souscriptions par exemple.

## 3 / Instruments financiers négociés sur les marchés à terme et de dérivés :

Le gérant pourra investir sur les instruments financiers négociés sur les marchés à terme, réglementés, organisés ou de gré à gré, français ou étrangers (OCDE uniquement).

Ainsi, les risques sur lesquels le gérant pourra intervenir :

- Action / indices
- Taux
- Change
- Crédit
- Autres risques : volatilité

Natures des interventions, de l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

- Couverture
- Exposition

Nature des instruments utilisés :

- Futures
- Options
- Swaps - Forwards
- change à terme
- Dérivés de crédit
- Autre nature (à préciser)

Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

- Couverture ou exposition du risque de taux
- Couverture ou exposition du risque de change
- Arbitrage ou prise de position sur la volatilité
- Couverture ou exposition actions
- Reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, aux risques mentionnés ci-dessus

Les contrats à terme sont utilisés en achat et en vente comme substituts, peu onéreux et liquides, aux titres vifs pour couvrir et/ou exposer le portefeuille aux marchés.

Les options consistent en des positions acheteuses ou vendeuses pour ajuster l'exposition du portefeuille aux marchés.

Les swaps sont utilisés pour exposer/couvrir le portefeuille aux marchés sous-jacents. Les total return swap ne font pas partie de ces instruments. La limite d'engagement sur l'ensemble de ces marchés est de 100% de l'actif net de l'OPCVM.

La somme de l'exposition sur les marchés résultant de l'utilisation des instruments financiers à terme et des instruments financiers en direct ne pourra excéder 120% de l'actif.

#### 4/ Titres intégrant des dérivés :

Le fonds n'utilisera pas de titres intégrant des dérivés. Les éventuels bons ou droits de souscription détenus le seront suite à des opérations affectant les titres en portefeuille, le fonds n'ayant pas vocation à acquérir en direct ce type d'actifs.

#### 5/ Dépôts :

Afin de gérer sa trésorerie, le FCP pourra effectuer des dépôts auprès d'un ou plusieurs établissements de crédit dans la limite de 100% de l'actif net.

#### 6/ Emprunts d'espèces :

Le fonds n'a pas vocation à être emprunteur d'espèces. Néanmoins, une position débitrice ponctuelle peut exister de manière temporaire en raison des opérations liées aux flux du fonds (investissements et désinvestissements en cours, opérations de souscriptions, rachats,...) dans la limite de 10%.

#### 7/ Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres :

Le fonds n'a pas vocation à utiliser les opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres.

#### Risque global :

Le risque global est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

#### PROFIL DE RISQUE

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

Risque de perte en capital: l'investisseur est averti du risque que la performance de l'OPCVM ne soit pas conforme à ses objectifs et qu'une perte en capital n'est pas à exclure.

Risque actions: en raison de la stratégie d'investissement du FCP, le porteur est exposé au risque des actions de manière importante, le niveau d'investissement en actions de la zone Euro étant égal ou supérieur à 75% et la valeur du Fonds peut baisser significativement.

Risque de change ou à des marchés autres que ceux de la zone euro : Le FCP peut être soumis à un risque de change ou à des marchés autres que ceux de la zone euro à titre accessoire, sur les éventuels placements réalisés hors zone Euro et donc dans une devise autre que la devise de comptabilisation du FCP. La valeur de la part du FCP peut baisser si la devise de ces placements baisse face à l'euro avec une amplitude plus forte que l'évolution du titre acheté en devise locale.

Risque lié à l'utilisation des instruments financiers à terme : Ce recours pourra induire un risque de baisse de la valeur liquidative du FCP plus significative et rapide que celle des marchés sur lesquels le FCP est investi.

Risque de contrepartie : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis du portefeuille. La survenance de ce risque peut faire baisser la valeur liquidative du portefeuille.

**DUREE DE PLACEMENT RECOMMANDEE** : Supérieure à 5 ans.

## COMMISSAIRE AUX COMPTES

KPMG Audit

## POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

### Objectif de gestion :

L'objectif de gestion du Fonds est d'obtenir, sur un horizon d'investissement minimum de 5 ans une performance supérieure à son indice de référence, le MSCI EMU (dividendes réinvestis), indice représentatif des plus grandes capitalisations de la zone euro.

L'objectif de gestion a évolué à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2014.

Avant le 1<sup>er</sup> janvier 2014, l'objectif de gestion du FCP était le suivant : « *L'objectif du FCP est d'obtenir la même performance que celle de l'EuroStoxx 50, à la hausse comme à la baisse. La valeur du fonds restera en permanence très proche de celle de l'indice EuroStoxx 50 : l'objectif d'écart de suivi (tracking error) maximal entre l'évolution de la valeur liquidative de l'OPCVM et celle de l'indice est de 4%. Si l'écart de suivi devenait malgré tout plus élevé que 4%, l'objectif est de rester néanmoins en-dessous de 20% de la volatilité de l'indice.* »

### Performance :

La valeur liquidative est passée de 1273.52 € le 31 décembre 2013 à 1310.68 € le 31 décembre 2014, ce qui représente une hausse de 2.92% contre 4.32% pour son indice de référence, soit une sous-performance de 140 points de base. Ce fonds a été créé le 17 mars 1999 (sous forme initiale d'OPCVM à procédure allégée) avec une valeur liquidative de 1000 €. A compter du 1<sup>er</sup> septembre 2006, l'indice de référence inclut le réinvestissement des dividendes.

Sur trois ans, soit depuis le 31 décembre 2011, la valeur liquidative du fonds est en hausse de 48.83% contre 49.64% pour son indice de référence soit une sous-performance de 82 points de base.

Sur cinq ans, soit depuis le 31 décembre 2009, le fonds est en hausse de 25.12% contre 24.92% pour son indice de référence soit une surperformance de 20 points de base.

Au 31 décembre 2014, l'actif net du fonds s'élève à 110 millions d'euros.

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

### Contexte économique et financier de l'année 2014 :

#### ECONOMIE

##### Monde

La croissance mondiale devrait se stabiliser autour de 2.5 % en 2014, alors qu'une accélération à près de 3 % était attendue. L'année a été marquée par une succession de chocs exogènes fragilisant la confiance des consommateurs et des entreprises. Dès le mois de janvier, certains pays émergents ont été confrontés à des difficultés de financement du fait de leurs déficits. Puis, il y eut la crise Ukrainienne ravivant les tensions géopolitiques, et enfin la chute du prix du pétrole fragilisant davantage certains pays émergents. De plus, les économies développées ont été affectées par des chocs domestiques : contraction de l'activité américaine en T1 suite à un ajustement des stocks et un hiver rigoureux ; contraction du PIB japonais en T2-T3 suite à la hausse de la TVA ; ralentissement de la croissance en zone euro en T2-T3 avec une rechute de l'investissement et un essoufflement de l'Allemagne. Globalement, la demande mondiale s'est quand même raffermie au cours de l'année, mais insuffisamment pour justifier un redressement significatif du marché de l'emploi. Dans ce contexte, l'inflation est restée contenue, avant de s'effondrer en fin d'année suite à la chute du prix du pétrole de - 45 %. En réaction, les Banques Centrales ont maintenu des conditions monétaires historiquement accommodantes avec des taux proches de 0 %, mais des nuances selon les pays : la Fed a mis fin à son programme d'injection de liquidités en fin d'année, mais la BCE et la BOJ ont annoncé des mesures plus accommodantes. La réduction des déficits s'est poursuivie, mais sur un rythme plus modéré que les années précédentes.

## Etats - Unis

Aux Etats-Unis, la croissance devrait avoir légèrement accéléré de 2.2 % à 2.4 %, soit des niveaux supérieurs à celui de la croissance potentielle revue à près de 2 % depuis la crise de 2008. Dans ce contexte, le marché de l'emploi s'est de nouveau raffermi, avec une baisse du taux de chômage de 6.7 % à 5.6 %, se rapprochant d'un niveau d'équilibre estimé à près de 5.5 %. Ces chiffres s'expliquent par une bonne tenue de la consommation et de l'investissement, malgré un 1er trimestre décevant. L'amélioration de l'emploi n'a pas motivé de tensions salariales, et l'inflation a fortement décéléré de 1.5 % à près de 0.8 % en fin d'année du fait de la chute du prix du pétrole et de la hausse du dollar. La Banque Centrale américaine a annoncé la fin de son programme d'injection de liquidités en fin d'année, tout en maintenant des taux d'intérêt directeurs à des niveaux proches de 0 %. Le déficit budgétaire s'est de nouveau réduit de - 4.1 % à -2.9 %, grâce à la croissance économique.

## Zone euro

En zone euro, la croissance devrait avoir accéléré de -0.4 % à 0.9 % en 2014. Ces chiffres sont inférieurs aux attentes, mais légèrement supérieurs à une croissance potentielle revue à 0.5 % depuis la crise de 2008. Dans ce contexte, le marché de l'emploi s'est modérément amélioré, avec une baisse du taux de chômage de 11.8 % à 11.5 %. A l'origine de l'accélération de l'activité, une bonne tenue de la consommation des ménages et des exportations, et le soutien des dépenses publiques. Toutefois, l'investissement est resté pénalisant, malgré un rebond au cours du 1er trimestre. De plus, l'Allemagne a montré des signes d'essoufflement au cours de l'année, avec une chute de la confiance en partie liée aux tensions en Ukraine. L'inflation a accéléré sa tendance baissière, passant de 0.8 % à - 0.2 % du fait de la chute du prix du pétrole. Dans ce contexte, la Banque Centrale Européenne a abaissé son taux d'intérêt directeur de 0.25 % à 0.05 %, ainsi que son taux de dépôt à - 0.2 %. De plus, la BCE a annoncé de nouvelles mesures destinées à doper l'investissement des entreprises et freiner la baisse de l'inflation : TLTRO, achats de titres ABS et covered bonds. Enfin, le déficit budgétaire s'est de nouveau réduit de -3.1 % à -2.7 %, malgré une pause pour certains pays (France, Italie).

## Japon

Au Japon, la croissance devrait avoir décéléré de 1.6 % à 0.3 %. Certes, une décélération était attendue du fait de l'impact de la hausse de la TVA survenue en avril. Toutefois, cet impact fut plus fort qu'attendu, se diffusant jusqu'en T3. La consommation ne s'est pas redressée suffisamment après sa forte baisse enregistrée en T2. De plus, les entreprises sont restées très prudentes, réduisant fortement leurs stocks et leurs dépenses d'investissement en T3. Le commerce extérieur a enfin contribué favorablement, grâce à la baisse du yen. Du côté des prix, la hausse de la TVA a justifié une accélération de l'inflation à près de 3 %, avant que cette dernière rechute en fin d'année sans relais des salaires et avec l'impact du pétrole. Dans ce contexte, la Banque Centrale japonaise a augmenté son programme d'injection de liquidités afin de soutenir l'économie et freiner la baisse de l'inflation. Coté budgétaire, le déficit devrait se réduire de - 9.5 % à - 8 % grâce aux recettes liées à la hausse de la TVA.

## Perspectives économiques

En 2015, la croissance économique mondiale devrait accélérer de 2.5 % à près de 2.9 %, grâce aux économies développées alors que la croissance des économies émergentes devrait se stabiliser. La forte baisse du prix du pétrole de ces derniers mois devrait doper la croissance en début d'année. Puis, le raffermissement de l'activité devrait être entretenu par le maintien de conditions monétaires historiquement accommodantes, et une fiscalité moins pesante pour les ménages. Au niveau géographique, la croissance américaine devrait accélérer de 2.2 % à 2.4 %, avec une bonne tenue de la demande finale et une remontée des taux de la Fed entre 0.5 % et 1 %. En zone euro, la croissance devrait modérément accélérer de 0.9 % à 1.2 %, avec une bonne tenue de la consommation, un redressement progressif de l'investissement, et une contribution favorable du commerce extérieur. La BCE pourrait annoncer un QE souverain en début d'année, en plus du maintien des mesures actuelles. La croissance japonaise devrait ré-accelérer, avec notamment le report de la hausse de la TVA initialement prévue pour 2015. L'inflation mondiale devrait fortement décélérer avec l'impact du pétrole, puis ré-accélerait à partir de T3, sous réserve que le pétrole ne chute pas davantage.

## MARCHES

### Allocation d'actifs

L'environnement est resté globalement favorable aux actifs risqués et aux emprunts d'Etats, avec une accélération modérée de la croissance économique, une baisse de l'inflation, et des politiques monétaires accommodantes. L'année fut marquée par la forte détente des taux d'intérêt de long terme, le rallye sur le dollar, et la chute du prix du pétrole. Enfin, de nombreux chocs exogènes ont entretenu une volatilité importante sur les actifs risqués.

## Marchés des emprunts d'Etats

Les marchés des emprunts d'Etats ont enregistré des performances positives, de près de 8.8 % aux Etats – Unis et 13.4 % en Allemagne. Aux Etats- Unis, les taux d'intérêt à 10 ans ont baissé de 3 % à 2.2 %, malgré l'anticipation d'une remontée des taux directeurs de la Fed prévue pour 2015 et la fin du programme d'injection de liquidités en fin d'année 2014. A l'origine de cette détente des taux américains, la chute du prix du pétrole et une tendance baissière des taux longs hors des Etats – Unis. En particulier, les taux euros ont enregistré une détente significative de 1.9 % à 0.5 % en Allemagne, et plus importante encore pour l'Italie et l'Espagne. Cet engouement pour les emprunts d'Etats euros s'explique à la fois par une croissance trop faible, une nouvelle baisse importante de l'inflation, et l'annonce d'une politique monétaire plus accommodante (TLTRO, achats de titres ABS, covered bonds). Au Japon, les taux 10 ans s'inscrivent également en baisse de 0.7 % à 0.3 %, avec une rechute de l'inflation et l'annonce de nouvelles mesures de la Banque Centrale japonaise.

## Marchés d'actions

Les marchés d'actions enregistrent globalement des performances positives, au cours d'une année marquée par de nombreux chocs exogènes : crise dans les émergents en début d'année, tensions en Ukraine, et chute du prix du pétrole. Aux Etats-Unis, le marché (S&P 500) s'est apprécié de près de 11.4 % (avec dividendes), soutenu par le dynamisme des bénéfices des entreprises, le maintien de taux historiquement faibles, et malgré la fin du programme d'injection de liquidités de la Fed. Le marché s'est davantage apprécié que la hausse des bénéfices, justifiant une nouvelle hausse du ratio prix / bénéfices (PER) sur des niveaux historiquement élevés. En zone euro, le marché (Eurostoxx 50) s'est plus modérément apprécié de 4.7 % (avec dividendes), fragilisé par une conjoncture plus décevante qu'attendue freinant le redressement des bénéfices des entreprises. A la différence des Etats – Unis, la hausse du marché n'a pas dépassé celle des bénéfices, justifiant le maintien d'une valorisation aux niveaux de début d'année. Le marché japonais s'est également apprécié de près de 9.8 % (avec dividendes), avec notamment le soutien d'un yen baissier suite à l'annonce de mesures plus accommodantes de la Banque Centrale japonaise. Seuls les marchés d'actions émergents enregistrent des performances négatives, les investisseurs délaissant ces marchés traditionnellement fragilisés par la hausse du dollar et la baisse des prix des matières premières.

## Marchés du crédit

Les marchés du crédit ont de nouveau enregistré des performances positives en 2014, malgré une fin d'année plus incertaine. Ces performances s'expliquent principalement par la baisse des taux d'intérêt des emprunts d'Etats, cette dernière se diffusant aux taux des obligations bien notées, et partiellement aux taux des obligations plus mal notées. Les primes de risques sont restées sur des niveaux historiquement faibles, en ligne avec un faible taux de défaut des entreprises anticipé.

## Marchés des devises et des matières premières

L'euro s'est déprécié de - 12 % contre dollar, terminant à près de 1.21. Ce mouvement s'explique surtout par la force du dollar, se dernier s'appréciant contre l'ensemble des devises majeures. Les investisseurs ont rallié la devise américaine, avec l'anticipation d'une politique monétaire de la Fed relativement plus restrictive que celle des autres Banques Centrales. Du côté des matières premières, le prix du pétrole s'est effondré de près de - 45 % (Brent), ce mouvement s'expliquant surtout par le refus de certains producteurs d'ajuster leur offre à la baisse de la demande. Les autres prix des matières premières enregistrent également des baisses mais plus modérées : - 7.5 % pour les prix des métaux industriels.

## Stratégie d'investissement :

La gestion du FCP a pour objectif l'appréciation du capital à long terme par la génération d'une performance relative régulière. Elle produit une gestion discrétionnaire active à travers un processus d'investissement *blend*, sans biais a priori, transparent et fondé sur des choix simplement motivés, dans un cadre de risque maîtrisé.

La stratégie d'investissement privilégie la sélection de valeurs en associant :

- une analyse fondamentale basée sur des critères financiers pour discriminer les entreprises
- une analyse qualitative pour approfondir les cas d'investissements et les déterminants de chaque secteur
- une approche socialement responsable intégrant des paramètres extra-financiers dans l'analyse globale

L'allocation sectorielle est a priori proche de l'indice de référence. Cependant une politique de sur/sous pondération sectorielle peut être mise en place avec une argumentation spécifique.

La construction de portefeuille est disciplinée (application de règles de pondération, marge de manœuvre des gérants clairement définie) et fait l'objet d'un pilotage du risque ex-ante (tracking-error, bêta).

## Gestion du FCP :

Les liquidités issues des souscriptions reçues par le FCP au cours de l'année ont généralement été investies en reproduisant la structure du portefeuille. Nous surpondérons les secteurs santé et biens de consommation discrétionnaire et sous-pondérons les secteurs services aux collectivités et télécommunications.

## Perspectives 2015 :

L'année 2015 s'annonce relativement plus favorable aux marchés d'actions par rapport aux marchés d'emprunts d'Etats. Deux raisons majeures motivent ce scénario : une valorisation relative plus favorable avec une prime de risque supérieure à sa moyenne historique ; une accélération de la croissance économique traditionnellement plus favorable aux actifs risqués. Au sein des marchés obligataires, la tendance serait haussière sur les taux d'intérêt, avec toutefois davantage de risque aux Etats – Unis : la Fed devrait remonter ses taux d'intérêt directeurs entre 0.5 % et 1 %, alors que la BCE poursuivrait une politique monétaire accommodante. Du côté des actifs risqués, l'accélération de la croissance économique justifierait une dynamique favorable des bénéfices des entreprises et le maintien d'un taux de défaut sur des niveaux historiquement faibles. En particulier, le marché d'actions euro devrait bénéficier d'une nouvelle baisse de sa devise. En effet, le dollar devrait poursuivre sa tendance haussière, entretenue par le différentiel de politique monétaire de la Fed avec le reste du monde. Enfin, l'évolution du prix du pétrole restera surtout conditionnelle aux décisions des pays producteurs d'ajuster ou pas leur production. Hors pétrole, l'évolution des prix des matières premières sera plutôt conditionnelle au raffermissement de la demande mondiale anticipé.

## Changements intervenus au cours de l'exercice :

Changement de benchmark ex Dow Jones Euro Stoxx 50

## DEONTOLOGIE

### Détention d'instruments financiers émis par la société de gestion ou les entités de son groupe :

Néant

### Détention d'OPC gérés par la société de gestion ou les entités de son groupe :

Néant

### Détention d'instruments financiers à terme ou conditionnels et stratégies correspondantes :

Tout au long de l'année, nous avons mis en place une politique de vente de call (option d'achat), afin de "rentabiliser" des positions passives de lignes détenues dans les portefeuilles. L'objectif de cette stratégie est de procurer du rendement, en vendant à la fois de la valeur temps et de la volatilité. Les valeurs sélectionnées doivent avoir surperformé le marché depuis le début de l'année, de ce fait et également de part leur nature présenter un profil plutôt peu "agressif" en cas de rebond fort des marchés, et le cours d'exercice de l'option doit se situer à plus de 5% au-dessus du cours lors de la mise en place.

### Commissions :

Les frais de transaction prélevés par le dépositaire sont intégralement conservés par lui. La société de gestion ne perçoit pas de commissions de mouvements ou de soft commissions.

### Exercice des droits de vote :

La société de gestion fait diligence pour exercer les droits de vote attachés à l'ensemble des actions cotées de la zone Euro détenues dans les OPC.

Par ailleurs, conformément aux dispositions de l'article 314-101 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, FGA établit dans les quatre mois de la clôture de son exercice un rapport précisant les conditions dans lesquelles elle a exercé ses droits de vote. Ce rapport est tenu à la disposition de l'AMF.

Conformément aux dispositions de l'article 314-102 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, FGA met à disposition de tout porteur de parts ou d'actions d'OPC qui en fait la demande, l'information relative à l'exercice des droits de vote sur chaque résolution présentée à l'assemblée générale d'un émetteur détenu en portefeuille.

## **Procédure de Best Selection :**

La société de gestion doit agir au mieux des intérêts du client ou de l'OPC qu'elle gère, lorsqu'elle transmet pour exécution auprès d'autres entités des ordres résultant de ses décisions de négocier des instruments financiers pour le compte de son client ou de l'OPC qu'elle gère.

Elle doit définir une politique de Best Selection, surveiller l'application de cette politique et revoir celle-ci au moins annuellement.

Cette procédure repose sur l'évaluation deux fois par an de l'ensemble des contreparties par un comité brokers composé de la Direction générale, des responsables opérationnels (gestion et middle office), du responsable administratif et financier et du Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne.

Ce comité passe en revue les mises à jour des grilles de notation, la répartition des volumes traités avec les différents intermédiaires, le récapitulatif des difficultés et incidents rencontrés au cours de la période. En outre, il lui incombe de donner son agrément formel avant toute entrée en relation avec un nouvel intermédiaire.

Les critères de notation des intermédiaires sont fonction des marchés d'intervention, et prennent en compte pour les clients non professionnels les critères suivants (nous portons votre attention sur le fait que ces critères ne sont ni exhaustifs ni cités dans un ordre d'importance relative) : les prestations d'analyse et de recherche, la qualité de transaction, la qualité de back-office ; pour les clients non professionnels, le critère de notation essentiel réside dans le coût total (c'est-à-dire le prix de l'instrument financier augmenté du coût d'exécution).

Les intermédiaires communiquent à la société de gestion, sur un support durable, leur politique de Best Execution. La société de gestion contrôle régulièrement la bonne application des procédures de Best Execution des entités sélectionnées.

## **Procédure de gestion des conflits d'intérêts :**

La société de gestion prend toute mesure raisonnable lui permettant de détecter les situations de conflits d'intérêts se posant lors de la prestation de services d'investissement, de services connexes ou de la gestion d'OPC : soit entre elle-même, les personnes concernées ou toute personne directement ou indirectement liée à la société de gestion par une relation de contrôle, d'une part, et ses clients d'autre part ; soit entre deux clients.

Pour cela, la société de gestion a mis en place un dispositif dont l'objectif est d'identifier et de gérer de tels conflits, notamment des dispositions organisationnelles et administratives ayant vocation à protéger les intérêts des clients.

Ce dispositif se caractérise par :

- une organisation des métiers ainsi que des procédures qui assurent la séparation physique des principales activités susceptibles d'entrer en conflits d'intérêts
- des procédures mettant en œuvre les principes d'équité dans l'exécution des ordres des clients, notamment en matière d'allocations d'actifs ou d'instruments financiers, et de leur primauté par rapport aux opérations pour compte propre
- des politiques de rémunération des collaborateurs qui interdisent notamment tout intéressement direct au succès d'une transaction spécifique
- des procédures destinées à interdire ou limiter l'exercice d'influences inappropriées sur les prestations réalisées

Si malgré les dispositions mises en place, un conflit d'intérêt ne peut être évité, le client sera informé clairement et préalablement à la fourniture du service, de la nature générale et/ou de la source de ces conflits d'intérêts afin que celui-ci prenne sa décision en connaissance de cause.

## **Critères ESG**

La notation ESG (Environnementales, Sociales et de Gouvernance) des entreprises pèse pour 20% dans le modèle de sélection de valeurs en complément des critères financiers. Pour déterminer cette notation extra-financière, FGA s'appuie sur les analyses de 2 agences externes, spécialistes de la notation extra-financière des entreprises : Vigeo et Eiris. A partir de ces analyses, FGA note les entreprises dans 6 domaines : Clients & fournisseurs, Droits humains, Engagement sociétal, Environnement, Gouvernance d'entreprise, Ressources humaines. La note globale de chaque société est ensuite calculée en pondérant ces 6 domaines en fonction des enjeux propres à chaque secteur d'activités."

## Bilan Actif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Immobilisations nettes</b>	-	-
<b>Dépôts</b>	-	-
<b>Instruments financiers</b>	<b>108 466 015,39</b>	<b>218 505 406,70</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>102 057 037,73</b>	<b>218 505 406,70</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	102 057 037,73	218 505 406,70
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres de créances</b>	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres d'organismes de placement collectif</b>	<b>6 408 977,66</b>	-
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	6 408 977,66	-
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Les autres organismes non européens	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Créances représentatives de titres reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Autres instruments financiers</b>	-	-
<b>Créances</b>	<b>570 660,79</b>	
Opérations de change à terme de devises		
Autres	570 660,79	
<b>Comptes financiers</b>	<b>1 015 088,66</b>	<b>134 359,63</b>
Liquidités	1 015 088,66	134 359,63
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>110 051 764,84</b>	<b>218 639 766,33</b>

## Bilan Passif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Capitaux Propres</b>		
<b>Capital</b>	<b>94 411 214,13</b>	<b>215 386 551,98</b>
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	<b>12 881 187,47</b>	<b>-2 436 824,85</b>
<b>Résultat de l'exercice (a,b)</b>	<b>2 720 903,19</b>	<b>5 614 622,20</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>110 013 304,79</b>	<b>218 564 349,33</b>
(=Montant représentatif de l'actif net)		
<b>Instruments financiers</b>	<b>5 920,00</b>	-
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>5 920,00</b>	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	5 920,00	-
<b>Dettes</b>	<b>32 511,21</b>	<b>75 417,00</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	32 511,21	75 417,00
<b>Comptes financiers</b>	<b>28,84</b>	-
Concours bancaires courants	28,84	-
Emprunts	-	-
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>110 051 764,84</b>	<b>218 639 766,33</b>

(a) Y compris comptes de régularisations  
 (b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

## Hors Bilan

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>OPERATIONS DE COUVERTURE</b>		<b>Néant</b>
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		-
	-	-
<b>Options</b>		
Vente CAP GEMINI 01/16/15 C65	69 898,52	-
Vente HENKEL PF 03/20/15 C100	93 386,67	-
<b>Engagement de gré à gré</b>	-	-
	-	-
<b>Autres engagements</b>	-	-
	-	-
<b>AUTRES OPERATIONS</b>		<b>Néant</b>
<b>Engagement sur marchés réglementés ou assimilés</b>		-
	-	-
<b>Futures</b>		
Achat EURO STOXX 50 MAR15	1 879 800,00	-
Achat EURO STOXX BANK MAR15	1 273 000,00	-
Achat EURO STOXX INSUR MAR15	845 250,00	-
Achat EURO STOXX UTIL MAR15	1 247 335,00	-
Achat FTSE/MIB IDX FUT MAR15	1 048 795,00	-
<b>Engagement de gré à gré</b>	-	-
	-	-
<b>Autres engagements</b>	-	-
	-	-

## Compte de résultat

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur actions et valeurs assimilées	4 339 158,81	8 004 667,39
Produits sur obligations et valeurs assimilées	1 947,35	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Autres produits financiers	-	-
<b>Total I</b>	<b>4 341 106,16</b>	<b>8 004 667,39</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	-4 737,84	-2 089,20
Autres charges financières	-	-
<b>Total II</b>	<b>-4 737,84</b>	<b>-2 089,20</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I+II)</b>	<b>4 336 368,32</b>	<b>8 002 578,19</b>
<b>Autres produits (III)</b>	-	-
<b>Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)</b>	<b>-178 521,80</b>	<b>-303 962,15</b>
<b>Résultat net de l'exercice (I+II+III+IV)</b>	<b>4 157 846,52</b>	<b>7 698 616,04</b>
<b>Régularisation des revenus de l'exercice (V)</b>	<b>-1 436 943,33</b>	<b>-2 083 993,84</b>
<b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)</b>	-	-
<b>Résultat (I+II+III+IV+V+VI)</b>	<b>2 720 903,19</b>	<b>5 614 622,20</b>

# Règles et Méthodes Comptables

L'organisme s'est conformé au règlement ANC n° 2014-01 du 14 janvier 2014 relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

La devise de comptabilité est l'euro.

Toutes les valeurs mobilières qui composent le portefeuille ont été comptabilisées au coût historique, frais exclus.

Les titres et instruments financiers à terme ferme et conditionnel détenus en portefeuille libellés en devises sont convertis dans la devise de comptabilité sur la base des taux de change relevés à Paris au jour de l'évaluation.

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'arrêt des comptes selon les méthodes suivantes :

## Valeurs mobilières

Les titres cotés : à la valeur boursière - coupons courus inclus (cours clôture jour)

Toutefois, les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, ou cotées par des contributeurs et pour lequel le cours a été corrigé, de même que les titres qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé, sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion (ou du conseil d'administration pour une Sicav), à leur valeur probable de négociation. Les prix sont corrigés par la société de gestion en fonction de sa connaissance des émetteurs et/ou des marchés.

Les O.P.C. : à la dernière valeur liquidative connue, à défaut à la dernière valeur estimée. Les valeurs liquidatives des titres d'organismes de placements collectifs étrangers valorisant sur une base mensuelle, sont confirmées par les administrateurs de fonds. Les valorisations sont mises à jour de façon hebdomadaire sur la base d'estimations communiquées par les administrateurs de ces OPC et validées par le gérant.

Les titres de créances et assimilés négociables qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui applicable à des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur. En l'absence de sensibilité, les titres d'une durée résiduelle égale à trois mois sont valorisés au dernier taux jusqu'à l'échéance et ceux acquis à moins de trois mois, les intérêts sont linéarisés

## Instruments financiers à terme et conditionnels

Futures : cours de compensation jour.

L'évaluation hors bilan est calculée sur la base du nominal, de son cours de compensation et, éventuellement, du cours de change.

Options : cours de clôture jour ou, à défaut, le dernier cours connu.

Options OTC : ces options font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion.

L'évaluation hors bilan est calculée en équivalent sous-jacent en fonction du delta et du cours du sous-jacent et, éventuellement, du cours de change.

Cas particulier : Floor : ces options sont valorisées par des contreparties tierces à partir d'un modèle d'actualisation Marked-to-market basé sur une volatilité et une courbe de taux de marché vérifiées par le gérant et pris à la clôture du marché chaque jeudi.

Change à terme : réévaluation des devises en engagement au cours du jour le report / déport calculé en fonction de l'échéance du contrat.

Dépôt à terme : ils sont enregistrés et évalués pour leur montant nominal, même s'ils ont un échéance supérieure à trois mois. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent.

## Frais de gestion

- 0.25 % TTC maximum.

La dotation est calculée sur la base de l'actif net. Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

# Règles et Méthodes Comptables

Ces frais recouvrent tous les frais facturés à l'OPC, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transactions incluent les frais d'intermédiaires (courtage, impôts de bourse,...) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

**Frais de gestion indirects :**

Néant

**Commission de superperformance :**

Néant

**Rétrocession de frais de gestion**

Néant

**Méthode de comptabilisation des intérêts**

Intérêts encaissés

**Affectation du résultat net :**

Capitalisation

**Affectation des plus-values nettes réalisées :**

Capitalisation

## Annexe

Les comptes annuels sont présentés conformément aux dispositions du Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 et ses modifications successives. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables selon le règlement antérieur ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs. Les modifications portent donc essentiellement sur la présentation des documents de synthèse et sur la nomenclature des OPC, le montant global des OPC demeure inchangé.

Afin d'assurer la comparabilité des états de synthèse de l'exercice avec ceux de l'exercice précédent, les modifications ont été effectuées sur la présentation des données de l'exercice N-1 comme suit et peuvent être détaillées de la manière suivante :

- La sous-rubrique «OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalent d'autres pays» correspond à l'ancienne sous-rubrique «OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale».
- La sous-rubrique «Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne» correspond à l'ancienne sous-rubrique «OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT».
- La sous-rubrique «Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés» correspond à l'ancienne sous-rubrique «Fonds d'investissement et FCC cotés».
- La sous-rubrique «Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés» correspond à l'ancienne sous-rubrique «Fonds d'investissement et FCC non cotés».
- La sous-rubrique «Autres organismes non européens» a été introduite par le Règlement n° 2014-01.

# Comptes annuels - Annexe

## Evolution de l'actif net

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>218 564 349,33</b>	<b>255 390 615,78</b>
<b>Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.V.M.)</b>	<b>10 864 620,03</b>	<b>24 769 332,18</b>
<b>Rachats (sous déduction des commissions acquises à l'O.P.C.V.M.)</b>	<b>-127 114 245,58</b>	<b>-110 858 474,40</b>
<b>Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers</b>	<b>37 649 307,97</b>	<b>20 490 405,21</b>
<b>Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers</b>	<b>-14 814 139,91</b>	<b>-24 508 256,34</b>
<b>Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme</b>	<b>917 438,46</b>	<b>204 347,16</b>
<b>Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme</b>	<b>-977 001,93</b>	<b>-149 380,08</b>
<b>Frais de transaction</b>	<b>-380 035,62</b>	<b>-91 991,48</b>
<b>Différences de change</b>	<b>86 896,55</b>	<b>-</b>
<b>Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers</b>	<b>-19 147 960,03</b>	<b>45 619 135,26</b>
Différence d'estimation exercice N	11 366 983,57	30 514 943,60
Différence d'estimation exercice N-1	-30 514 943,60	15 104 191,66
<b>Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme</b>	<b>206 229,00</b>	<b>-</b>
Différence d'estimation exercice N	206 229,00	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-
<b>Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Distribution de l'exercice antérieur sur résultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation</b>	<b>4 157 846,52</b>	<b>7 698 616,04</b>
<b>Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Autres éléments</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>110 013 304,79</b>	<b>218 564 349,33</b>

## Complément d'information 1

	Exercice 31/12/2014
<b>Engagements reçus ou donnés</b>	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	-
<b>Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie</b>	<b>Néant</b>
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
<b>Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe</b>	<b>Néant</b>
Dépôts	-
Actions	-
Titres de taux	-
OPCVM	-
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	-
Swaps (en nominal)	-
<b>Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire</b>	<b>Néant</b>
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension	-
Titres empruntés	-

(\*) Pour les OPCVM garantis, l'information figure dans les règles et méthodes comptables

# Comptes annuels - Annexe

## Complément d'information 2

		Exercice 31/12/2014	
<b>Emissions et rachats pendant l'exercice comptable</b>		<b>Nombre de titres</b>	
<b>Catégorie CLASSIQUE (Devise : EUR)</b>			
Nombre de titres émis		8 579	
Nombre de titres rachetés		96 265	
<b>Commissions de souscription et/ou de rachat</b>		<b>Montant (EUR)</b>	
Commissions de souscription acquises à l'OPCVM		-	
Commissions de rachat acquises à l'OPCVM		-	
Commissions de souscription perçues et rétrocédées		-	
Commissions de rachat perçues et rétrocédées		-	
<b>Frais de gestion</b>		<b>Montant (EUR)</b>	<b>% de l'actif net moyen</b>
<b>Catégorie CLASSIQUE (Devise : EUR)</b>			
Frais de gestion et de fonctionnement	(*)	178 521,8000	0,12
Commissions de surperformance		-	-
Autres frais		-	-
<b>Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)</b>		-	-

(\*) Pour les OPCVM dont la durée d'exercice n'est pas égale à 12 mois, le pourcentage de l'actif net moyen correspond au taux moyen annualisé.

# Comptes annuels - Annexe

## Ventilation par nature des créances et dettes

	Exercice 31/12/2014
<b>Ventilation par nature des créances</b>	
Déposit euros	570 660,79
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Valorisation des achats de devises à terme	-
Contrevaleur des ventes à terme	-
Autres débiteurs divers	-
Coupons à recevoir	-
<b>TOTAL DES CREANCES</b>	<b>570 660,79</b>
<b>Ventilation par nature des dettes</b>	
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Provision charges d'emprunts	-
Valorisation des ventes de devises à terme	-
Contrevaleur des achats à terme	-
Frais et charges non encore payés	32 511,21
Autres créditeurs divers	-
Provision pour risque des liquidités de marché	-
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>32 511,21</b>

# Comptes annuels - Annexe

## Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 31/12/2014
<b>Actif</b>	<b>Néant</b>
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	-
Titres participatifs	-
Autres Obligations et valeurs assimilées	-
<b>Titres de créances</b>	-
<i>Négoiés sur un marché réglementé</i>	-
Bons du Trésor	-
Autres TCN	-
Autres titres de créances	-
<i>Non négociés sur un marché réglementé</i>	-
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
<b>Hors-bilan</b>	
<b>Opérations de couverture</b>	
Taux	-
Actions	163 285,19
Autres	-
<b>Autres opérations</b>	
Taux	-
Actions	6 294 180,00
Autres	-

# Comptes annuels - Annexe

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

	Taux Fixe	Taux Variable	Taux révisable	Autres
<b>Actif</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	1 015 088,66
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes Financiers	-	-	-	28,84
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

# Comptes annuels - Annexe

## Ventilation par maturité résiduelle

	[0 - 3 mois]	]3 mois - 1 an]	]1 - 3 ans]	]3 - 5 ans]	> 5 ans
<b>Actif</b>		<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de Créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	1 015 088,66	-	-	-	-
<b>Passif</b>		<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	28,84	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

## Ventilation par devise de cotation

	CHF	GBP	USD
<b>Actif</b>			<b>Néant</b>
Dépôts			
Actions et valeurs assimilées	1 566 848,26	2 499 407,26	
Obligations et valeurs assimilées			
Titres de créances			
Titres d'OPC			
Opérations temporaires sur titres			
Autres instruments financiers			
Créances			
Comptes financiers		15 919,63	
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	
Opérations de cession sur instruments financiers			
Opérations temporaires sur titres			
Dettes			
Comptes financiers			28,84
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations de couverture			
Autres opérations			

Seules les cinq devises dont le montant le plus représentatif composant l'actif net sont incluses dans ce tableau

## Affectation des résultats

Catégorie de classe : CLASSIQUE (Devise : EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	2 720 903,19	5 614 622,20
<b>TOTAL</b>	<b>2 720 903,1900</b>	<b>5 614 622,2000</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	2 720 903,19	5 614 622,20
<b>TOTAL</b>	<b>2 720 903,1900</b>	<b>5 614 622,2000</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat :		
provenant de l'exercice		
provenant de l'exercice N-1		
provenant de l'exercice N-2		
provenant de l'exercice N-3		
provenant de l'exercice N-4		

## Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	12 881 187,4700	-2 436 824,85
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>TOTAL</b>	<b>12 881 187,4700</b>	<b>-2 436 824,8500</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	12 881 187,47	-2 436 824,85
<b>TOTAL</b>	<b>12 881 187,4700</b>	<b>-2 436 824,8500</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

## Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices

### Catégorie de classe : CLASSIQUE (Devise : EUR)

	31-déc.-10	30-déc.-11	31-déc.-12	31-déc.-13	31-déc.-14
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts C	1 020,71	880,67	1 044,18	1 273,52	1 310,68
<b>Actif net (en k €)</b>	250 280,82	241 316,15	255 390,62	218 564,35	110 013,30
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	245 201	274 014	244 584	171 622	83 936

	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
<b>Date de mise paiement</b>					
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b>	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en €)					
<b>Distribution unitaire sur résultat</b>	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en €)					
<b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b>	-	-	-	-	-
personnes physiques (en €)					
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>					
Parts C	-	-	-25,33	-14,19	153,46
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>					
Parts C	30,11	37,36	34,80	32,71	32,41

(\*) Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

# Comptes annuels - Annexe

## Inventaire des instruments financiers au 31 Décembre 2014

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
<b>Actions et Valeurs assimilées</b>				<b>102 057 037,73</b>	<b>92,77</b>
<b>Négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>					
ACCOR	14 500,00	37,34	EUR	541 430,00	0,49
ADIDAS NOM.	12 000,00	57,62	EUR	691 440,00	0,63
AEGON	86 000,00	6,26	EUR	538 274,00	0,49
AIRBUS GROUP	29 000,00	41,35	EUR	1 199 150,00	1,09
AIR LIQUIDE	16 000,00	102,85	EUR	1 645 600,00	1,50
AKZO NOBEL	10 500,00	57,65	EUR	605 325,00	0,55
ALLIANZ SE-REG	20 500,00	137,35	EUR	2 815 675,00	2,56
ALSTOM REGROUPT	19 000,00	26,86	EUR	510 340,00	0,46
ANHEUSER-BUSCH INBEV	25 500,00	93,86	EUR	2 393 430,00	2,18
APERAM	23 000,00	24,59	EUR	565 455,00	0,51
ARCELORMITTAL	78 000,00	9,09	EUR	708 864,00	0,64
ASML HOLDING NV	13 121,00	89,50	EUR	1 174 329,50	1,07
AXA	112 000,00	19,21	EUR	2 150 960,00	1,96
BANCO SANTANDER	326 000,00	7,00	EUR	2 280 696,00	2,07
BASF NOM.	33 500,00	69,88	EUR	2 340 980,00	2,13
BAYER	37 000,00	113,00	EUR	4 181 000,00	3,80
BCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	200 000,00	7,85	EUR	1 570 800,00	1,43
BG GROUP	71 500,00	8,65	GBP	796 952,52	0,72
BMW	14 500,00	89,77	EUR	1 301 665,00	1,18
BNP PARIBAS	35 500,00	49,26	EUR	1 748 730,00	1,59
BUREAU VERITAS	54 000,00	18,31	EUR	988 740,00	0,90
CAP GEMINI	23 000,00	59,48	EUR	1 368 040,00	1,24
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG	13 000,00	88,80	CHF	960 119,77	0,87
COFACE W/I NPV	37 000,00	10,98	EUR	406 260,00	0,37
COMMERZBANK AG	71 000,00	10,98	EUR	779 580,00	0,71
CREDIT AGRICOLE S.A	100 000,00	10,76	EUR	1 076 000,00	0,98
DAIMLER	36 500,00	68,97	EUR	2 517 405,00	2,29
DANONE	12 999,00	54,45	EUR	707 795,55	0,64
DASSAULT SYSTEMES	13 000,00	50,54	EUR	657 020,00	0,60
DEUTSCHE BANK	45 000,00	24,99	EUR	1 124 325,00	1,02
DEUTSCHE POST NOM.	52 000,00	27,05	EUR	1 406 340,00	1,28
DEUTSCHE TELEKOM	110 000,00	13,25	EUR	1 457 500,00	1,32
DIA	75 000,00	5,63	EUR	422 025,00	0,38
EASYJET PLC	15 000,00	16,71	GBP	322 981,77	0,29
ELIOR SCA - W/I	30 000,00	12,30	EUR	369 000,00	0,34
ENI	82 000,00	14,51	EUR	1 189 820,00	1,08
E.ON NOM.	80 000,00	14,20	EUR	1 135 600,00	1,03
ESSILOR INTL	10 000,00	92,68	EUR	926 800,00	0,84

Éléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
EUTELSAT COMMUNICATIONS	25 141,00	26,80	EUR	673 653,10	0,61
FRESENIUS	20 000,00	43,16	EUR	863 200,00	0,78
GDF SUEZ	74 000,00	19,43	EUR	1 437 820,00	1,31
GEMALTO	10 000,00	67,93	EUR	679 300,00	0,62
HENKEL PF	9 500,00	89,42	EUR	849 490,00	0,77
HERMES INTERNATIONAL	485,00	294,80	EUR	142 978,00	0,13
IBERDROLA	176 000,00	5,60	EUR	985 072,00	0,90
ILIAD	4 900,00	198,70	EUR	973 630,00	0,89
IMERYS	9 000,00	61,01	EUR	549 090,00	0,50
INDITEX	48 500,00	23,71	EUR	1 149 692,50	1,05
ING GROEP	150 000,00	10,83	EUR	1 624 500,00	1,48
INTESA SANPAOLO	657 000,00	2,42	EUR	1 591 254,00	1,45
JERONIMO MARTINS ESCRITURAI	67 000,00	8,34	EUR	558 445,00	0,51
KERING	7 100,00	159,50	EUR	1 132 450,00	1,03
KON.PHILIPS ELECTRONICS	32 000,00	24,15	EUR	772 800,00	0,70
LAFARGE	10 000,00	58,08	EUR	580 800,00	0,53
LINDE	8 000,00	154,20	EUR	1 233 600,00	1,12
LVMH MOET HENNESSY VUITTON	10 000,00	132,25	EUR	1 322 500,00	1,20
MICHELIN	16 000,00	75,27	EUR	1 204 320,00	1,09
MUNCHENER RUCKVERSICHERUNGS	8 000,00	165,75	EUR	1 326 000,00	1,21
NESTLE NOM.	10 000,00	72,95	CHF	606 728,49	0,55
OREAL	13 500,00	139,30	EUR	1 880 550,00	1,71
PERNOD RICARD	7 000,00	92,26	EUR	645 820,00	0,59
PUBLICIS GROUPE	18 500,00	59,64	EUR	1 103 340,00	1,00
REED ELSEVIER	12 500,00	19,84	EUR	248 000,00	0,23
RIO TINTO ORD.	20 000,00	30,00	GBP	773 146,06	0,70
SABMILLER PLC	14 000,00	33,61	GBP	606 326,91	0,55
SAFRAN PROV.ECHANGE	32 000,00	51,25	EUR	1 640 000,00	1,49
SANOFI	48 000,00	75,66	EUR	3 631 680,00	3,30
SAP	31 000,00	58,26	EUR	1 806 060,00	1,64
SCHNEIDER ELECTRIC	33 000,00	60,61	EUR	2 000 130,00	1,82
SIEMENS	27 000,00	93,75	EUR	2 531 250,00	2,30
SOCIETE GENERALE A	38 000,00	34,99	EUR	1 329 620,00	1,21
SODEXO	9 000,00	81,27	EUR	731 430,00	0,66
STMICROELECTRONICS	106 000,00	6,20	EUR	657 200,00	0,60
TECHNIP	9 500,00	49,42	EUR	469 442,50	0,43
TELEFONICA	138 000,00	11,92	EUR	1 644 960,00	1,50
TENARIS	41 000,00	12,46	EUR	510 860,00	0,46
TOTAL	90 000,00	42,52	EUR	3 826 800,00	3,48
UNIBAIL RODAMCO SE	4 000,00	212,85	EUR	851 400,00	0,77
UNICREDIT SPA	160 033,00	5,34	EUR	853 776,06	0,78
UNILEVER	55 000,00	32,64	EUR	1 795 200,00	1,63
VALEO	5 000,00	103,60	EUR	518 000,00	0,47
VINCI	25 000,00	45,51	EUR	1 137 750,00	1,03
VOLKSWAGEN PRIV.	9 500,00	184,65	EUR	1 754 175,00	1,59
WARTSILA	15 000,00	37,09	EUR	556 350,00	0,51
WORLDLINE SA - W/I	45 000,00	16,00	EUR	720 000,00	0,65
<b>Titres OPC</b>				<b>6 408 977,66</b>	<b>5,83</b>
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne</b>					
AMUNDI TRESO CORP. IC	13,00	234 520,52	EUR	3 048 766,76	2,77

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
LFP TRESORERIE I 5DEC	31,00	108 393,90	EUR	3 360 210,90	3,05
<b>Instruments financiers à terme</b>				<b>-5 920,00</b>	<b>-0,01</b>
<b>Options</b>					
CAP GEMINI 01/16/15 C65	-140,00	0,14	EUR	-1 960,00	0,00
HENKEL PF 03/20/15 C100	-90,00	0,44	EUR	-3 960,00	0,00
<b>Futures</b>					
EURO STOXX 50 MAR15	60,00	3 133,00	EUR	18 000,00	0,02
EURO STOXX BANK MAR15	190,00	134,00	EUR	53 485,00	0,05
EURO STOXX INSUR MAR15	75,00	225,40	EUR	42 775,00	0,04
EURO STOXX UTIL MAR15	89,00	280,30	EUR	50 510,00	0,05
FTSE/MIB IDX FUT MAR15	11,00	19 069,00	EUR	38 445,00	0,03
<b>Appels de marge</b>					
				-203 215,00	-0,18
<b>Swaps</b>					
				0,00	0,00
<b>Créances</b>				<b>570 660,79</b>	<b>0,52</b>
<b>Dettes</b>				<b>-32 511,21</b>	<b>-0,03</b>
<b>Dépôts</b>					
<b>Autres comptes financiers</b>				<b>1 015 059,82</b>	<b>0,92</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>110 013 304,79</b>	<b>100,00</b>



**KPMG Audit**  
Le Belvédère  
1, cours Valmy  
CS 50034  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68  
Télécopie : +33 (0)1 55 68 73 00  
Site internet : [www.kpmg.fr](http://www.kpmg.fr)

**Fonds Commun de Placement  
AVENIR EURO**

**Rapport du commissaire aux  
comptes sur les comptes  
annuels**

**Exercice clos le 31 décembre 2014**



**KPMG Audit**  
Le Belvédère  
1, cours Valmy  
CS 50034  
92923 Paris La Défense Cedex  
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 68 68  
Télécopie : +33 (0)1 55 68 73 00  
Site internet : [www.kpmg.fr](http://www.kpmg.fr)

## Fonds Commun de Placement AVENIR EURO

20bis, rue La Fayette - 75009 Paris

### Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2014

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'organe de direction de la société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds commun de placement AVENIR EURO, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

## 1 Opinion sur les comptes annuels

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

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point suivant exposé dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, concernant l'incidence du changement de réglementation comptable sur la présentation des comptes annuels.

## 2 Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par le fonds et décrits dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, nous avons notamment vérifié la correcte application des méthodes d'évaluation retenues pour les instruments financiers en portefeuille.

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

## 3 Vérifications et informations spécifiques

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

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Nous vous signalons que les comptes annuels dans leur version définitive nous ayant été transmis tardivement, nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires.

Paris La Défense, le 5 juin 2015

KPMG Audit  
Département de KPMG S.A.



Isabelle Bousquié  
Associée