

# EMERGENCE M

FONDS COMMUN DE PLACEMENT (FCP) DE DROIT FRANCAIS

## RAPPORT ANNUEL

Exercice clos le 30 septembre 2019

**Myria** Asset Management  
GROUPE Uff

**MYRIA ASSET MANAGEMENT**

Siège social : 32 avenue d'Iéna 75116 PARIS  
Société par Actions Simplifiée à Conseil de Surveillance au capital de 1 500 000 € - RCS Paris 804 047 421  
Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le numéro GP-4000039

# SOMMAIRE

<b>Acteurs .....</b>	<b>3</b>
<b>Caractéristiques de votre FCP et Informations concernant les placements et la gestion...</b>	<b>4</b>
<b>Autres informations.....</b>	<b>Erreur ! Signet non défini.</b>
<b>Rapport d'activité.....</b>	<b>13</b>
<b>Rapport certifié du commissaire aux comptes .....</b>	<b>18</b>

- **Comptes annuels**

- Bilan Actif
- Bilan Passif
- Hors-Bilan
- Compte de Résultat

- **Annexes aux comptes annuels**

- Règles et méthodes comptables
- Evolution de l'actif net
- Compléments d'information

- **Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels au 30 septembre 2019**

# Acteurs

## **Société de gestion : MYRIA ASSET MANAGEMENT**

Société par Actions Simplifiée à Conseil de surveillance au capital de 1 500 000 euros  
Immatriculée au Régistre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 804 047 421  
Société de gestion agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF) le 14 octobre 2014 sous le numéro GP-14000039  
Siège social : 32 Avenue d'Iéna 75116 Paris - France

## **Gestionnaire financier par délégation : Aberdeen Asset Managers Limited**

Société enregistrée en Angleterre (enregistrement no.121891)  
Siège social : 10 Queen's Terrace, Aberdeen, AB10 1YG - ROYAUME- UNI

## **Dépositaire : CACEIS Bank**

Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 420 000 000 euros  
Immatriculée au Régistre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 692 024 722  
Établissement de crédit agréé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR)  
Siège social : 1-3, place Valhubert 75013 Paris - France

## **Gestionnaire Comptable par délégation de la Société de gestion : CACEIS Fund Administration**

Société Anonyme au capital de 5 800 000 euros  
Immatriculée au Régistre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 420 929 481  
Siège social : 1-3, place Valhubert 75013 Paris - France

## **Commissaire aux comptes : RSM PARIS**, représenté par Fabien CRÉGUT

26, rue Cambacérès - 75008 PARIS - FRANCE

# Caractéristiques de votre FCP et Informations concernant les placements et la gestion

**FORME JURIDIQUE** : Fonds Commun de Placement (FCP) de droit Français

**FONDS MULTI-PARTS** : Non

**CODE ISIN** : FR0011365766

**CLASSIFICATION** : Le FCP est classé dans la catégorie suivante : néant

**AFFECTATION DES RÉSULTATS** : Capitalisation et/ou distribution

## **OBJECTIF DE GESTION**

Le FCP a pour objectif de surperformer l'indicateur de référence composite (50% MSCI EMF et 50% JPM EMBI Global Diversified Composite Index) sur la durée de placement recommandée en choisissant les classes d'actifs, marchés et titres des pays émergents.

## **INDICATEUR DE RÉFÉRENCE**

L'indicateur de référence auquel le porteur pourra comparer la performance de son investissement est l'indice composite suivant (dividendes réinvestis) :

- 50% MSCI EMF (Emerging Markets Free, libellé en euro) indice actions représentatif des marchés émergents dans le monde, établi et publié par Morgan Stanley ;
- 50% JPM EMBI Global Diversified Composite Index couvert en Euros (JPM Emerging Markets Bond Index Global) représentatif du rendement global des emprunts libellés en dollars émis par les pays émergents. Cet indice est établi et publié par JP Morgan. Il est couvert systématiquement du risque de change contre dollar.

Le FCP Emergence M est un OPCVM à gestion active dont la performance n'est pas liée à celle de l'indice mais qui l'utilise comme élément d'appréciation a posteriori de sa gestion.

## **STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT**

La stratégie de gestion est discrétionnaire quant à l'allocation d'actifs et à la sélection des valeurs.

Le portefeuille sera exposé directement ou indirectement de 35 à 65% en actions et autres titres donnant accès au capital. Les émetteurs sélectionnés relèveront des pays émergents (Hong Kong inclus) sans conditions, ainsi que de toute autre zone géographique, dans la limite de 20% de l'actif net et sous réserve qu'ils soient alors exposés directement ou indirectement aux pays émergents pour une partie au moins de leurs activités ou revenus.

Le reste du portefeuille sera principalement investi en titres de créance et instruments monétaires émis par des émetteurs relevant de pays émergents (Hong Kong inclus) sans conditions, ainsi que de toute autre zone géographique, dans la limite de 20% de l'actif net et sous réserve que les émetteurs soient alors exposés directement ou indirectement aux pays émergents pour une partie au moins de leurs activités ou revenus.

Le FCP pourra avoir recours à des instruments dérivés (futures et options sur taux, swaps de taux et de devises, achat/vente de devises à terme) ou à des instruments intégrant des dérivés). Le niveau maximal d'exposition de l'OPCVM aux marchés pourra être porté jusqu'à 200% de son actif net.

Le portefeuille sera structuré en fonction du processus de gestion suivant :

#### Poche « Actions »

Le gestionnaire financier vise à tirer parti d'un investissement sur le long terme en vue d'améliorer la rentabilité du portefeuille à travers un processus de sélection des valeurs axé notamment sur le potentiel de valorisation des titres ainsi que les perspectives de croissance des sociétés émettrices en comparaison des titres ou des sociétés appartenant au même secteur économique.

#### Poche « Taux »

Le gestionnaire financier met en œuvre un processus d'investissement qui vise à identifier les opportunités de rentabilité au sein des marchés de taux. Il est composé de 5 étapes principales :

- Analyse fondamentale portant sur les pays et leur positionnement dans le contexte du développement économique global. Une analyse crédit des pays est conduite, en évaluant leur profil macroéconomique, leur gouvernance ainsi que la robustesse de leurs institutions microéconomiques ;
- Evaluation de la dynamique de marché, à travers une analyse de la nature de différents instruments, de leur valeur relative, de leur liquidité et des déséquilibres existant entre l'offre et la demande ;
- Etablissement de scénarii prévisionnels analysés mensuellement en vue de déterminer les risques futurs. La rentabilité prévisionnelle est calculée pour chaque type d'actifs en fonction de chaque pays en prenant en compte le meilleur scénario ainsi que le pire. Cela permet à la gestion de comparer les différents types d'actifs d'un pays à l'autre ;
- Identification des instruments de taux susceptibles de délivrer la meilleure performance, en tenant compte du risque attendu. La valeur relative est également prise en considération à travers la comparaison des opportunités existantes entre les différents pays et courbes de taux ;
- Constitution du portefeuille à travers une analyse du profil de rendement / risque de chaque actif dont l'achat est envisagé ainsi que de son impact sur le profil de rendement / risque du portefeuille, permettant la constitution d'un portefeuille diversifié et dont les risques sont contrôlés.

#### Devises

Selon la situation des monnaies liées aux zones géographiques, l'exposition aux devises pourra être différente de celle de l'allocation des marchés.

Le FCP recherchera une allocation cible équilibrée entre les actions et les taux en respectant les limites suivantes :

- l'investissement total (titres de capital + titres de créance) ne pourra excéder 25% de l'actif pour un pays donné ;
- le total des investissements en devises non OCDE ne pourra excéder 70% de l'actif.

### **PROFIL DE RISQUE DU FCP**

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

Au travers des investissements du FCP, les risques principaux pour le porteur sont les suivants :

- **Risque de perte en capital**

Le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ni protection. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué ou que la performance du FCP diverge de l'indicateur de référence.

- **Risque lié à la gestion discrétionnaire**

La performance du FCP dépend à la fois des sociétés choisies par le gérant, de l'allocation d'actifs faite par ce dernier ainsi que de l'évolution des différents marchés. Il existe donc un risque que le gérant ne sélectionne pas les titres ou les marchés les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale. En cas de mauvaise anticipation du gérant concernant l'arbitrage sur la courbe de taux, la valeur liquidative peut baisser.

- **Risque actions**

Si les actions ou les indices auxquels le portefeuille du FCP est exposé baissent, la valeur liquidative baissera.

En raison des mouvements rapides et irréguliers des marchés actions, à la hausse comme à la baisse, le FCP pourra réaliser une performance éloignée de la performance moyenne qui pourrait être constatée sur une période plus longue.

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que le FCP investira sur des valeurs de petite capitalisation. Le cours ou l'évaluation de ces titres peut donner lieu à des écarts importants à la hausse comme à la baisse et leur cession peut requérir des délais.

L'exposition sur les marchés actions est de 65% au maximum.

- **Risque de crédit**

La valeur liquidative du FCP baissera si celui-ci détient une obligation ou un titre de créance d'un émetteur dont la qualité de signature vient à se dégrader ou dont l'émetteur viendrait à ne plus pouvoir payer les coupons ou rembourser le capital.

L'attention des investisseurs est appelée sur l'orientation de gestion de cet OPCVM susceptible d'investir dans des titres dont la notation est basse ou inexistante, ce qui peut accroître le risque de crédit.

- **Risque de taux**

En cas de hausse des taux, la valeur des investissements en instruments obligataires ou titres de créance, qu'ils soient détenus directement ou par le biais des OPC en portefeuille, baissera ainsi que la valeur liquidative. Ce risque est mesuré par la sensibilité qui traduit la répercussion que peut avoir sur la valeur liquidative de l'OPCVM une variation de 1% des taux d'intérêt. A titre d'exemple, pour un OPCVM ayant une sensibilité de 2, une variation de 1% des taux d'intérêt entraînera une variation inverse de 2, une variation de 1% des taux d'intérêt entraînera une variation inverse de 2% de la Valeur Liquidative de l'OPCVM.

La sensibilité du portefeuille « taux » du FCP est comprise entre 0 et +8. L'exposition du FCP sur les marchés taux est de 65% au maximum.

- **Risque lié aux marchés des pays émergents**

Le portefeuille pourra être investi dans les pays émergents jusqu'à 100% de son actif net. Les investisseurs potentiels sont avisés que l'investissement dans les pays émergents amplifie les risques de marché et de crédit. Les mouvements de marché à la hausse comme à la baisse peuvent être plus forts et plus rapides sur ces marchés que sur les grandes places internationales.

Les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. La situation politique et économique de ces pays peut affecter la valeur des investissements.

L'exposition aux pays émergents est de 100% au maximum.

- **Risque de change**

Etant donné que le FCP peut investir dans des titres libellés dans des devises autres que l'euro, le porteur pourra être exposé à une baisse de la valeur liquidative en cas de variation des taux de change. Des positions en devises constituées en découplément des actifs détenus peuvent accentuer ce risque. Le FCP pourra être exposé de 0 à 100% de son actif net au risque de change.

Le total des investissements en devises non OCDE ne pourra excéder 70% de l'actif même si le portefeuille peut-être investi jusqu'à 100% en pays émergents.

- **Risque de liquidité**

L'impossibilité pour un marché financier d'absorber les volumes de transactions peut avoir un impact significatif sur le prix des actifs.

- **Risque lié à l'utilisation des instruments dérivés**

Dans la mesure où le FCP peut être exposé aux marchés à hauteur d'un niveau maximal de 200% de l'actif net, la valeur liquidative du fonds peut donc être amenée à baisser de manière plus importante que les marchés sur lesquels le FCP est exposé.

- **Risque de contrepartie**

La société de gestion pouvant utiliser des instruments financiers à terme, de gré à gré, le porteur est exposé à la défaillance d'une contrepartie ou à son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles. Cela pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

- **Risques associés aux opérations de financement sur titres et à la gestion des garanties financières**

L'utilisation des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres peut augmenter ou baisser la valeur liquidative de l'OPCVM. Les risques associés à ces opérations et à la gestion des garanties financières sont :

- Le risque de crédit : Les opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres peuvent entraîner un risque de crédit si la contrepartie de ces opérations fait défaut et que l'émetteur des garanties reçues déclare un défaut sur les titres de créances reçues à titre de garantie.
- Le risque de contrepartie tel que défini ci-dessus.
- Le risque de liquidité tel que défini ci-dessus.
- Le risque juridique en lien avec la documentation juridique, l'application des contrats et les limites de ceux-ci.
- Le risque lié à la réutilisation des espèces reçues en garantie : La valeur liquidative du FCP peut évoluer en fonction de la fluctuation de la valeur des titres acquis par l'investissement des espèces reçues en garantie.

## **GARANTIE OU PROTECTION**

Le FCP ne fait l'objet d'aucune garantie ou protection.

## **COMPOSITION DE L'ACTIF**

### ➤ **Les actifs hors dérivés intégrés**

#### Actions et titres donnant accès au capital

Le portefeuille pourra être exposé directement ou indirectement entre 35 et 65% de son actif net en actions cotées et autres titres donnant accès au capital (certificats d'investissement et de droit de vote ou bons de souscription...).

Les titres détenus pourront concerner tous les secteurs économiques et relèveront de toutes tailles de capitalisation.

Ils pourront être libellés en toutes devises.

#### Titres de créance et instruments du marché monétaire

Le portefeuille pourra être exposé directement ou indirectement entre 35 et 65% de son actif net aux marchés de taux.

Il pourra être investi en titres de créance et instruments du marché monétaire (obligations à taux fixe, obligations à taux variable, obligations indexées sur l'inflation, titres de créance négociables, BMTN, EMTN non structurés, titres participatifs, titres subordonnés...). La durée de vie restant à courir de ces titres lors de l'acquisition pourra être supérieure ou inférieure à 6 mois.

Ces titres pourront être négociés sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré, les titres de créance non admis sur un marché réglementé ou organisé ne pouvant cependant représenter plus de 10% de l'actif du FCP.

Ces investissements pourront être libellés en toutes devises.

Le FCP pourra investir sans limitation en titres non notés. Il est précisé que chaque émetteur sélectionné fait l'objet d'une analyse par la société de gestion, analyse qui peut diverger de celle de l'agence de notation. Un comité de sélection des signatures valide l'intégralité des émetteurs

sélectionnés qu'ils soient notés ou non notés, et statue si besoin sur la notation effectivement retenue pour chaque émetteur.

Les émetteurs sélectionnés relèveront indifféremment du secteur public ou du secteur privé.

La sensibilité du portefeuille « taux » sera comprise entre 0 et +8.

### Actions et parts d'OPC

Le portefeuille pourra être investi dans la limite de 10% de l'actif :

- OPCVM de droit français
- OPCVM de droit européen
- Fonds de fonds
- Fonds nourriciers
- FIA (Fonds d'Investissement Alternatifs) de droit français
- FIA (Fonds d'Investissement Alternatifs) de droit étrangers

Ces OPC pourront appartenir aux classes « actions des pays de l'Union européenne », « actions internationales », « diversifié », déclarant une spécificité géographique ou sectorielle, « obligations et autres titres de créance internationaux » dans le but de réaliser l'objectif de gestion, et « monétaire », ou « monétaire court terme » dans le but de gérer les excédents de trésorerie.

### ➤ **Les Instruments dérivés**

Le fonds peut intervenir sur les instruments dérivés suivants :

#### Nature des marchés d'intervention

- réglementés
- organisés
- de gré à gré

#### Risques sur lesquels le Fonds désire intervenir

- action
- taux
- change
- indice

#### Natures des interventions, l'ensemble des opérations devant être limité à la réalisation de l'objectif de Gestion

- couverture du risque de taux
- couverture du risque actions
- couverture du risque de change
- options sur indices actions

Le risque global de l'OPCVM est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement tel qu'exprimé à la section « Risque Global » ci-après.

Ces opérations sont traitées avec de grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques et font l'objet d'échanges de garanties financières en espèces. Les garanties financières en espèces reçues par l'OPCVM pourront être réinvesties via des OPC, qui appartiendront notamment à la classe « monétaire court terme ».

### ➤ **Instruments intégrant des dérivés**

Le portefeuille pourra comprendre des obligations convertibles, obligations échangeables, obligations avec bons de souscriptions, des obligations remboursables en actions ainsi que des droits et warrants pouvant notamment provenir du détachement de titres en portefeuille. Ces instruments seront négociés sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré.



Risques sur lesquels le Fonds désire intervenir

- action
- taux
- devise
- change
- crédit
- autres risques

Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limité à la réalisation de l'objectif de gestion

- couverture
- exposition
- arbitrage
- autre nature

➤ **Les dépôts**

Le FCP ne fera pas de dépôts mais pourra détenir des liquidités à titre accessoire, dans la limite des besoins liés à la gestion des flux de trésorerie.

➤ **Les emprunts d'espèces**

Le FCP pourra avoir recours à des emprunts d'espèces via un compte ouvert auprès du dépositaire du FCP dans la limite de 10% de l'actif net. Ces emprunts seront effectués dans le but d'optimiser la gestion de trésorerie et de gérer les modalités de paiement différé des mouvements d'actif et de passif.

➤ **Les acquisitions et cessions temporaires de titres**

- Nature des opérations
  - Prises et mises en pension par référence au Code monétaire et financier
  - Prêts et emprunts de titres par référence au Code monétaire et financier
- Nature des interventions
  - Gestion de la trésorerie de l'OPCVM
  - Optimisation des revenus de l'OPCVM
- Types d'actifs pouvant faire l'objet de telles opérations
  - Obligations
  - Actions
  - Titres de créance négociables
  - Instruments du marché monétaire
- Proportion maximale d'actif sous gestion pouvant faire l'objet de telles opérations : 15% de l'actif net.
- Proportion attendue d'actifs sous gestion qui feront l'objet de telles opérations : entre 0 et 15% de l'actif net
- Effets de levier éventuels : Néant.
- Des informations complémentaires sur les conditions de rémunération des cessions et acquisitions temporaires de titres figurent à la rubrique « Frais et commissions ».

- Le choix des contreparties s'opère de façon rigoureuse parmi les intermédiaires réputés de la place sur la base de critères quantitatifs et qualitatifs. Les principaux critères de sélection portent sur leur solidité financière, leur expertise sur les types d'opérations envisagées, les clauses contractuelles générales et les clauses spécifiques portant sur les techniques d'atténuation du risque de contrepartie.

## **CHANGEMENTS INTERVENUS**

14 janvier 2019 : absorption par le fonds EMERGENCE M, du fonds nourricier « UFF EMERGENCE part I »

## **CHANGEMENTS ENVISAGÉS**

Néant.

## **POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION**

Préambule :

Conformément aux Directives UCITS V et AIFM, MYRIA ASSET MANAGEMENT a mis en place une politique de rémunération applicable aux collaborateurs dont les fonctions sont susceptibles d'influencer le profil de risque de la Société de Gestion ou des OPCVM et FIA gérés.

Le présent document est établi dans le prolongement de cette politique et vise à détailler les éléments quantitatifs et qualitatifs relatifs aux rémunérations versées au titre de l'exercice comptable 2018.

Éléments qualitatifs :

Conformément à la politique de rémunération de la Société de Gestion, la décision d'attribution des rémunérations est prise collégalement par le Conseil de Surveillance de MYRIA ASSET MANAGEMENT et présentée au comité des nominations et rémunérations du groupe UFF.

Le montant de ces rémunérations est apprécié sur la base des critères qualitatifs tels que déterminés dans la politique de rémunération (exemples : évaluation qualitative des résultats et performances individuels, appréciation du respect des procédures et de l'environnement de contrôle et de conformité...).

S'agissant des rémunérations variables, elles prennent exclusivement la forme de primes exceptionnelles ayant la nature de traitements et salaires. Compte tenu des montants déterminés au titre de l'exercice 2018, aucun versement en parts d'OPCVM ou de FIA ni report de versement n'ont été mis en œuvre.

Le Conseil de Surveillance procède annuellement à une revue indépendante de la politique de rémunération et veille à son respect par la Société de Gestion et à sa conformité à la réglementation.

Éléments quantitatifs :

Le personnel concerné ainsi que les rémunérations afférentes sont détaillés ci-dessous :

Effectif total sur l'année 2018 : 11, dont 7 preneurs de risque.

Rémunération brute totale versée au titre de l'année 2018 : 867 milliers d'euros, ventilée de la façon suivante :

1. en fonction des catégories de personnel :

- 689 milliers d'euros versés aux preneurs de risque,
- 177 milliers d'euros versés aux autres collaborateurs,

2. en fonction de la nature de la rémunération : (Toutes typologies de collaborateurs confondues)

- 694 milliers d'euros de rémunérations fixes,
- 172 milliers d'euros de rémunérations variables versées à 9 bénéficiaires.

# Autres informations

Les commissions de mouvement sont perçues par la société de gestion. Des frais forfaitaires sont prélevés sur chaque transaction par le conservateur.

## **EXERCICE DU DROIT DE VOTE AUX ASSEMBLÉES POUR LES TITRES DÉTENUS EN PORTEFEUILLE**

L'exercice du droit de vote pour les titres détenus dans le portefeuille est effectué en toute indépendance dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts. Le gérant financier par délégation exerce au fil de l'eau les droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille selon sa propre politique d'exercice.

## **LA SÉLECTION ET L'ÉVALUATION DES INTERMÉDIAIRES ET CONTREPARTIES**

**La société de gestion déléguée, Aberdeen Asset Managers Limited** sélectionne ses contreparties selon un processus comportant trois étapes :

- Sélection initiale par le Centre d'Investissement et la Table de Négociation selon des critères préétablis.
- Revue par le Comité, composé des équipes « Investissement », du responsable global des Négociations, du Département du Contrôle des Risques, de Compliance et du Middle Office, sous la présidence du Directeur Général des Investissements.
- Approbation finale et validation par le Département du Contrôle des Risques.

Chaque Centre d'Investissement (gérants et analystes), conjointement avec la Table de Négociation, définit les critères de sélection utilisés pour affecter des affaires aux contreparties, qui sont validés par le Directeur Général des Investissements. Les critères, qui sont résumés dans chaque tableau d'évaluation, portent principalement sur :

- La qualité de la recherche
- L'obtention des informations en temps utile
- Les conseils d'achat / de vente
- La qualité de l'exécution
- La qualité des opérations de confirmation et de règlement/livraison.

Le Comité encourage la stabilité à long terme des critères. Il préconise en outre que les équipes Investissement utilisent des critères homogènes. La liste des contreparties est mise à jour trois fois par an (et par Centre d'Investissement). Le Comité effectue une analyse critique et fixe les objectifs commerciaux de chaque contrepartie agréée proposée par les équipes Investissement dans leurs évaluations des contreparties.

Le Middle Office participe au Comité de Sélection des Contreparties en fournissant une évaluation de l'efficacité des contreparties dans son domaine d'activité et possède un droit de veto sur l'interdiction temporaire de travailler avec une contrepartie si sa prestation n'est pas jugée satisfaisante en termes de services (règlement/livraison). Le vote aboutit à un classement des Contreparties et des objectifs de commissions sont fixés pour chacune d'entre elles. Les contreparties seront divisées en trois groupes au maximum. La majorité des transactions doit être affectée au Groupe 1, d'un nombre limité, tandis que le Groupe 2 comprendra un nombre plus important de contreparties et obtiendra un volume d'affaires considérablement inférieur à celui du Groupe 1. Le même principe s'applique aux contreparties du Groupe 3 comparativement au Groupe 2.

Toutes les contreparties doivent être autorisées par le Département du Contrôle des Risques (ce dernier analysera la notation de crédit de la contrepartie et fixera des paramètres de crédit). Cette liste sera ultérieurement approuvée par le Comité Exécutif du gestionnaire financier.

Le département Déontologie est ensuite informé de la liste de façon à limiter son contrôle aux contreparties agréées auxquelles le gestionnaire financier fait appel.

## **RISQUE GLOBAL**

La méthode de calcul du risque global de l'OPCVM est celle du calcul de l'engagement telle que définie à l'article 411-73 et suivants du Règlement Général de l'AMF. Le niveau maximal d'exposition de l'OPCVM aux marchés pourra être porté jusqu'à 200% de son actif net.

## **CRITÈRES ESG**

Compte tenu de la nature des stratégies d'investissements mises en œuvre par la société de gestion, à savoir la sélection de gérant dans le cadre de la multi gestion, le choix des sous-jacents utilisés n'est pas dicté ni contraint par la prise en compte de critères ESG.

## **POLITIQUE DE DISTRIBUTION**

Capitalisation et/ou distribution.

Le Conseil de surveillance de la société de gestion statue chaque année sur l'affectation du résultat net ainsi que des plus-values réalisées et peut décider de leur capitalisation ou de leur distribution totale ou partielle, indépendamment l'un de l'autre.

## **RÈGLES D'INVESTISSEMENT**

L'OPCVM respectera les règles d'investissement et les ratios réglementaires définis par le Code Monétaire et Financier et par le Règlement Général de l'AMF.

## **TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE**

Compte tenu de la nature de la gestion financière du FCP, la société de gestion n'utilise aucune technique de gestion efficace de portefeuille.

## **RÈGLEMENT SFTR**

Au cours de l'exercice, le Fonds maître s'est conformé aux règles telles que définies dans le règlement SFTR pour le ré emploi des sommes reçues en collatéral des opérations de cessions temporaires.

# Rapport d'activité

## **LE RAPPORT ANNUEL DE ABERDEEN ASSET MANAGEMENT** **OCTOBRE 2018 - SEPTEMBRE 2019**

Pour l'exercice clos le 30 septembre, le fonds a progressé de +9,63% brute surperformant son indice de référence qui a affiché une performance de +6.47%.

Les poches Actions et Dettes ont chacune eu une contribution positive à cette surperformance.

### **Poche Actions**

#### **Analyse des marchés**

Les marchés émergents ont enregistré des performances solides durant les douze derniers mois. Les principaux thèmes qui ont alimenté le sentiment au cours de la période ont été la nature fluctuante des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine et la vague de mesures monétaires adoptées par les grandes banques centrales mondiales, au premier rang desquelles la Réserve fédérale américaine (Fed). Des élections clés ont également influencé les investisseurs sur des marchés tels que le Brésil, le Mexique, la Thaïlande, l'Inde ou l'Indonésie.

L'espoir d'un règlement du différend commercial entre Washington et Pékin avant début 2019 a cédé la place à la crainte d'un ralentissement économique inévitable à l'échelle mondiale en raison de l'ampleur des tensions entre les deux principaux partenaires commerciaux de la planète. Après avoir fait brusquement volte-face début 2019 en adoptant un discours monétaire plus accommodant, la Fed a baissé ses taux à deux reprises vers la fin de la période. La Banque centrale européenne et Pékin ont également abaissé leurs taux et promis de nouvelles mesures de relance, tandis que la Banque centrale indienne a annoncé une baisse de ses taux plus importante que prévu en août, ainsi qu'une réduction supplémentaire de l'impôt sur les sociétés qui devraient stimuler les bénéficiaires et la confiance des entreprises. De même, les banques centrales brésilienne, indonésienne, mexicaine, russe et turque ont abaissé leurs taux d'intérêt en raison des inquiétudes suscitées par l'incertitude croissante des perspectives.

#### **Analyse du portefeuille**

Sur la période, la poche Actions a progressé de +12,28 %, surperformant ainsi son indice de référence qui a affiché une performance de +4,80 %. Cette surperformance est due à la fois à une allocation d'actifs positive et à une bonne sélection de titres.

Le choix judicieux de nos positions sur le marché chinois a largement contribué à la performance, le fonds ASI SICAV I-China A Share Equity Fund ayant démontré sa capacité de résistance dans un contexte de forte volatilité. Plusieurs des principales positions sous-jacentes du fonds sont axées sur le marché intérieur et ont donc été relativement bien protégées contre les effets négatifs des droits de douane. L'important marché intérieur du pays a également bénéficié de l'assouplissement des conditions de prêt et des réductions d'impôts accordés par Pékin pour soutenir la consommation et le secteur privé. China Resources Land a également contribué à la performance puisque le titre s'est inscrit en hausse à la faveur de résultats solides et de l'espoir que les mesures de relance de Pékin stimuleront le secteur immobilier. Certaines positions en Chine continentale ont toutefois été touchées par la dégradation du sentiment à l'échelle mondiale et le contexte macroéconomique difficile. Cela a été le cas de Baidu, le géant chinois de l'Internet, et notre absence d'exposition à cette valeur s'est avérée bénéfique au fonds. Baidu a subi des revers lorsque ses actions ont cédé du terrain en même temps que la correction du secteur des technologies, et a révisé ses prévisions à la baisse en raison du resserrement de la réglementation et de l'intensification de la concurrence. Ceci dit, l'exposition à

58.com, valeur de Chine continentale, a été préjudiciable au fonds, en raison des craintes liées à un ralentissement de la croissance et des dépenses de consommation.

Nos positions en Inde, par l'intermédiaire du fonds ASI SICAV I-Indian Equity Fund, ont également contribué à la performance, le marché indien semblant mieux protégé des tensions liées aux échanges commerciaux mondiaux. La victoire écrasante du parti BJP a stimulé le sentiment des investisseurs, tandis que le gouvernement a annoncé des réductions d'impôts et le versement de dividendes spéciaux à partir des réserves de la banque centrale ce qui a renforcé la confiance des entreprises. En outre, la Kotak Mahindra Bank a également contribué à la performance après avoir rebondi suite à son récent accès de faiblesse dû aux inquiétudes suscitées par le resserrement des liquidités en Inde et l'augmentation du risque de crédit pesant sur le secteur financier non-bancaire.

La surpondération du Brésil a contribué positivement, car plusieurs titres ont été stimulés par le sentiment positif du marché, lui-même attribuable à l'élection de Jair Bolsonaro et à l'avancement de son projet de réforme agressive des retraites. Lojas Renner, Multiplan et BRF ont fait partie des valeurs en hausse. Toutefois, dans le même ordre d'idées, notre sous-pondération initiale de Petrobras et notre absence d'exposition à Itau Unibanco ont affecté la performance du fonds. Nous avons initié une position sur Petrobras en mars, puis avons régulièrement augmenté notre exposition au groupe pétrolier public en raison de notre confiance accrue dans son processus de désendettement et de nos prévisions plus élevées en matière d'optimisation des dépenses d'exploitation. Le cours de Miner Vale s'est également considérablement détérioré, la confiance des investisseurs ayant été ébranlée suite à l'effondrement d'une digue à résidus miniers au début de l'année 2019. Les craintes liées aux perspectives du commerce mondial ont pesé sur le prix du minerai de fer, ce qui a d'autant plus entravé le cours de l'action.

Si l'on examine la contribution sectorielle, le secteur financier a le plus contribué à la performance, réagissant bien au contexte d'assouplissement de la politique monétaire depuis le début de l'année. Malgré la rhétorique affirmant que la baisse des taux d'intérêt a limité les anticipations de croissance des marges nettes d'intérêt des banques, la Banco Bradesco du Brésil et la Bank Central Asia d'Indonésie se sont toutes deux inscrites en hausse. Le groupe financier Ping An Insurance a également été l'une des positions les plus performantes grâce à ses résultats impressionnants, car son titre a continué de se revaloriser à la faveur de l'augmentation de sa part de marché sur le segment relativement récent de l'assurance chinoise, soutenu par son leadership sur le plan technologique. L'assureur AIA Group, coté à Hong-Kong, a également contribué à la performance suite à l'appréciation du cours de son titre liée à ses bons résultats pour l'exercice 2018 et à ses prévisions de bénéfices encourageantes pour 2019. À l'inverse, la banque mexicaine Banorte a évolué à contre-courant de la tendance puisqu'elle s'est repliée du fait des politiques monétaires et économiques peu orthodoxes du gouvernement AMLO, qui ont affecté le cours de son titre.

Nos positions sur Massmart et Truworths, entreprises sud-africaines de grande distribution, ont également pesé sur la performance, car elles continuent de sous-performer dans un contexte de faiblesse persistante de la confiance des consommateurs sur le marché local. Depuis, nous avons liquidé la position sur Truworths du fait de la détérioration de ses perspectives. L'absence d'exposition à la compagnie pétrolière publique russe Gazprom a également nui à la performance relative, celle-ci ayant proposé d'augmenter son dividende de près de 60 %.

En plus de l'activité de portefeuille mentionnée dans le rapport intermédiaire, nous avons initié une position sur Sberbank, basée à Moscou, une banque dotée d'un certain attrait, affichant une valorisation intéressante et dont la rentabilité devrait s'améliorer à mesure qu'elle concentrera son activité vers la banque de détail. Nous avons également initié une position sur Bank Rakyat Indonesia, son mix produit évolue progressivement vers le microcrédit à haut rendement, ce qui devrait améliorer sa performance. Nous avons investi dans Novatek, un producteur et distributeur de gaz naturel qui, selon nous, devrait publier des bénéfices et des flux de trésorerie solides. Nous avons aussi initié une position sur SBI Life, une compagnie d'assurance-vie de premier plan dans un secteur sous-exploité en raison de ses solides capacités de distribution.

En outre, nous avons initié une position sur ASML Holdings, une valeur technologique de haute qualité offrant des perspectives de croissance attrayantes à un prix raisonnable. Cette entreprise basée aux

Pays-Bas est le seul fournisseur mondial de machines de lithographie UVE (ultraviolets extrêmes) qui sont responsables de la majeure partie des ventes en Asie, ce qui soutient des tendances telles que l'électrification, l'automatisation et l'apprentissage automatique. Ses principaux clients sont Samsung Electronics et TSMC. Enfin, nous avons participé à l'introduction en bourse de Budweiser à Hong Kong. Nous pensons que cette entreprise de grande qualité, dotée d'une valorisation attrayante et leader sur son secteur, devrait bénéficier de l'effet de la premiumisation du marché de la bière.

Par contre, nous avons liquidé notre position sur Bank Pekao en raison d'un risque réglementaire accru et de perspectives de marché peu encourageantes, et nous avons cédé Naver en l'absence d'un redressement et en raison de ses faibles résultats. Nous avons également vendu Falabella, Public Bank et Siam Commercial Bank en raison de leurs faibles perspectives, et en vue d'allouer le fruit de ces cessions à d'autres opportunités intéressantes.

## **Perspectives**

Nous faisons preuve d'un optimisme prudent à l'égard des perspectives des actions émergentes du fait de l'assouplissement des politiques monétaires des banques centrales mondiales. La guerre commerciale persistante entre les États-Unis et la Chine continue d'alimenter les craintes liées à une récession économique mondiale, et on s'attend à ce que les banques centrales adoptent d'autres mesures de soutien visant à stimuler l'activité économique.

En outre, la bascule par le gouvernement chinois d'une politique de désendettement à une politique de relance axée sur la consommation devrait soutenir la croissance mondiale. Étant donné que la plupart des positions chinoises en portefeuille sont orientées vers la demande intérieure, nous restons prudemment optimistes de ce point de vue. Nous sommes également optimistes à l'égard de nos positions en Asie du Sud-Est. Certaines de ces économies ont bénéficié de la situation, puisqu'en raison du conflit commercial, les entreprises quittent la Chine pour installer leurs chaînes d'approvisionnement et leurs bases de production dans les autres pays de la région. En Amérique latine, si les progrès du Brésil en matière de réforme des retraites et de baisse des taux d'intérêt sont encourageants, les investisseurs restent prudents, le Mexique faisant face à des perspectives plus sombres en raison du ralentissement de l'activité économique et de la détérioration du sentiment.

Dans ce contexte, les bénéfices des entreprises devraient augmenter, quoique modestement. La classe d'actifs affiche toujours une valorisation intéressante par rapport à sa moyenne historique et à ses pairs des pays développés. L'importance et la croissance des classes moyennes dans ces marchés émergents stimuleront la demande de services financiers et de consommation, d'infrastructures et de nouvelles technologies, segments sur lesquels le portefeuille est bien positionné. Au-delà de la volatilité à court terme, notre engagement à privilégier des entreprises de qualité dotées de fondamentaux sains et de dirigeants expérimentés devrait permettre de générer des performances durables à long terme pour les investisseurs.

## **Poche dette émergente (EMD)**

### **Analyse des marchés**

Après une fin d'année 2018 difficile, l'aversion des investisseurs pour le risque s'est largement dissipée au cours des neuf premiers mois de 2019. Cela a profité à toutes les formes de crédit, y compris la dette émergente. Dans un contexte marqué par des statistiques économiques résolument médiocres et des inquiétudes suscitées par la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, le principal facteur positif a été les attentes croissantes à l'égard d'une politique accommodante de la part des banques centrales. En effet, la Réserve fédérale américaine a baissé ses taux d'intérêt pour la première fois depuis plus de dix ans fin juillet. Elle a récidivé en septembre. Au même moment, la Banque centrale européenne (BCE) a baissé le taux de rémunération des dépôts, qui a basculé encore davantage en territoire négatif. La BCE a également annoncé qu'elle relancerait son programme d'assouplissement quantitatif le 1er novembre.

Fait remarquable, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a presque diminué de moitié au cours des douze derniers mois, passant d'environ 3 % en septembre 2018 à 1,67 % à fin septembre

2019. Cette baisse a entraîné un rebond soutenu de la performance totale de la dette émergente. Le prix du baril de Brent a chuté sur la période, ce qui s'est avéré moins favorable pour les marchés plus exposés au pétrole. Dernièrement, la perspective d'une poursuite de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine dans un contexte de baisse de la demande mondiale a exercé une pression négative sur les prix du pétrole. Dans une certaine mesure, cette pression a été compensée par la décision des pays membres de l'OPEP et de leurs alliés de prolonger les réductions de production jusqu'en mars 2020 et par les frappes de drones contre les installations pétrolières de l'Arabie saoudite.

L'indice JP Morgan EMBI Global Diversified (couvert en euro) s'est inscrit en hausse de 8,12 %, tandis que le spread avec les emprunts d'État américains s'est élargi de 2 points de base (pb) à +337 pb. Les actifs Investment Grade ont surperformé les actifs à haut rendement de près de 600 pb, soutenus par l'évolution des bons du Trésor américain. Sur le plan géographique, le Brésil a bien performé depuis le début de l'année, les investisseurs ayant accueilli favorablement l'élection du candidat de droite Jair Bolsonaro. Le Mozambique a également surperformé, les investisseurs ayant de plus en plus tablé sur une restructuration des obligations favorable au marché. Les crédits ukrainiens se sont également bien comportés dans un contexte où le résultat des élections a été bien accueilli et a confirmé la volonté de réformes dans le pays. Toutefois, les obligations vénézuéliennes ont pâti des sanctions américaines qui ont affecté la liquidité, puis ont continué d'être à la peine tout au long de la période, le pays restant enlisé dans une crise politique. L'Argentine a également souffert de l'annonce du plan de restructuration d'une partie de sa dette à hauteur d'environ 100 milliards de dollars. Les trois principales agences de notation ont réagi en rétrogradant la dette à long terme de l'Argentine, qui est désormais en « défaut sélectif ». Le Liban et le Suriname ont été les deux seuls autres pays à signer des performances négatives depuis le début de l'année.

### **Analyse du portefeuille**

La poche dette émergente a surperformé son indice de référence au cours des douze derniers mois, affichant une performance de +8,77 % contre +8.12% pour l'indice. La sélection de titres a été l'un des principaux facteurs de performance, et l'allocation aux obligations corporate émergentes a également généré une contribution positive. Au niveau des différents pays, notre surpondération (par rapport à l'indice de référence) des émissions indonésiennes en devises forte et locale, ainsi que la sélection de titres sur ce marché, ont contribué à la performance. De même, notre sous-pondération des obligations brésiliennes en devise forte parallèlement à une position hors indice sur les taux d'intérêt domestiques ont contribué à la performance, tout comme notre surpondération de l'Arabie saoudite. À l'inverse, une légère surpondération de PDVSA, le groupe pétrolier public vénézuélien, a nui à la performance, de même que nos sous-pondérations des Philippines, du Panama et du Kazakhstan, dont les crédits intègrent une durée équivalente à celle des bons du Trésor américain.

Du côté de l'activité, nous avons renforcé nos positions en devises fortes au Sri Lanka, au Qatar et en Arabie saoudite via Saudi Aramco, un groupe pétrolier public. Nous avons également initié une position en Irak, qui avait sous-performé en raison de la situation géopolitique régionale. À l'inverse, nous avons allégé nos positions en Argentine, en Roumanie, en Turquie et au Liban. Au sein du segment des obligations corporate, nous avons initié de nouvelles positions dans Suzano (le géant brésilien de la pâte à papier), Puma (un groupe énergétique basé à Singapour), et dans des émissions quasi-souveraines du secteur pétrolier et gazier bahreïnien. Sur les marchés des devises locales, nous avons récemment renforcé notre exposition à l'Uruguay, au Mexique et à l'Indonésie, tout en réduisant nos positions sur l'Argentine et le Pérou.

### **Perspectives**

Le ralentissement des marchés développés affectera sans surprise la croissance des marchés émergents, les prix des actifs reflétant la faiblesse économique. Toutefois, nous pensons que les États-Unis éviteront une récession et que des perspectives inflationnistes favorables devraient permettre un nouvel assouplissement de la politique monétaire dans un certain nombre d'économies émergentes. Par conséquent, la faiblesse de l'environnement économique et l'assouplissement de la politique monétaire à l'échelle mondiale devraient offrir des opportunités dans la quête de rendement et



encourager les entrées de capitaux dans cette classe d'actifs. Selon nous, les principaux risques à surveiller demeurent la vigueur continue du dollar, la persistance de « l'exceptionnalisme » américain, le ralentissement plus marqué de l'économie chinoise et une nouvelle escalade des guerres commerciales.

### **Performances**

Sur l'exercice arrêté au 30 septembre 2019, le fonds a réalisé une performance de 9,63% sur 12 mois contre 6,47% pour son indice de référence.

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

# Rapport certifié du commissaire aux comptes



**RSM Paris**  
26, rue Cambacérès  
75 008 Paris  
France  
Tél.: +33 (0) 1 47 63 67 00  
Fax: +33 (0) 1 47 63 69 00

[www.rsmfrance.fr](http://www.rsmfrance.fr)

## **EMERGENCE M**

### **FONDS COMMUN DE PLACEMENT**

*Régi par le livre II du Code monétaire et financier*

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

**Exercice clos le 30 SEPTEMBRE 2019**

## Aux porteurs de parts du FCP EMERGENCE M,

### 1. OPINION

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif **EMERGENCE M** constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le **30 septembre 2019**, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

### 2. FONDEMENT DE L'OPINION

#### Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

#### Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du **29 septembre 2018** à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

### 3. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

### 4. VÉRIFICATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des

informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux porteurs de parts.

## **5. RESPONSABILITÉS DE LA SOCIÉTÉ DE GESTION RELATIVES AUX COMPTES ANNUELS**

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds commun de placement ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

## **6. RESPONSABILITÉS DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES ANNUELS**

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre fonds commun de placement.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée

à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- Il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Paris, le 18 décembre 2019

**RSM PARIS**

Société de Commissariat aux Comptes  
Membre de la Compagnie Régionale de Paris

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fablen CRÉGUT', is written over the printed name.

**Fablen CRÉGUT**  
Associé

**BILAN ACTIF AU 30/09/2019 EN EUR**

	30/09/2019	28/09/2018
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>97 663 042,87</b>	<b>96 416 827,20</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>46 087 873,06</b>	<b>47 399 805,32</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	46 087 873,06	47 399 805,32
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>43 254 061,07</b>	<b>40 717 521,11</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	43 254 061,07	40 717 521,11
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<i>Titres de créances négociables</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Autres titres de créances</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>8 321 108,74</b>	<b>8 299 500,77</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	8 321 108,74	8 299 500,77
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>45 766 588,22</b>	<b>48 176 402,58</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>44 974 353,89</b>	<b>48 049 892,99</b>
<b>Autres</b>	<b>792 234,33</b>	<b>126 509,59</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>2 700 471,32</b>	<b>1 748 440,20</b>
<b>Liquidités</b>	<b>2 700 471,32</b>	<b>1 748 440,20</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>146 130 102,41</b>	<b>146 341 669,98</b>

## BILAN PASSIF AU 30/09/2019 EN EUR

	30/09/2019	28/09/2018
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	<b>100 016 673,15</b>	<b>96 904 168,93</b>
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Report à nouveau (a)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	<b>-4 955 128,14</b>	<b>-1 823 455,78</b>
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	<b>2 418 558,59</b>	<b>2 710 050,19</b>
<b>Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)</b>	<b>97 480 103,60</b>	<b>97 790 763,34</b>
<b>Instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	<b>46 545 112,59</b>	<b>48 550 906,63</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>46 266 347,42</b>	<b>48 291 113,23</b>
<b>Autres</b>	<b>278 765,17</b>	<b>259 793,40</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>2 104 886,22</b>	<b>0,01</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>2 104 886,22</b>	<b>0,01</b>
<b>Emprunts</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total du passif</b>	<b>146 130 102,41</b>	<b>146 341 669,98</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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



## HORS-BILAN AU 30/09/2019 EN EUR

	30/09/2019	28/09/2018
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

## COMPTE DE RÉSULTAT AU 30/09/2019 EN EUR

	30/09/2019	28/09/2018
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	3 961,95	6 994,95
Produits sur actions et valeurs assimilées	921 245,90	1 086 355,13
Produits sur obligations et valeurs assimilées	2 586 949,12	2 812 243,08
Produits sur titres de créances	48 947,54	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>Total (1)</b>	<b>3 561 104,51</b>	<b>3 905 593,16</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	6 903,75	11 344,82
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>Total (2)</b>	<b>6 903,75</b>	<b>11 344,82</b>
<b>Résultat sur opérations financières (1 - 2)</b>	<b>3 554 200,76</b>	<b>3 894 248,34</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	1 001 089,41	1 079 676,07
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>2 553 111,35</b>	<b>2 814 572,27</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-134 552,76	-104 522,08
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
<b>Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>2 418 558,59</b>	<b>2 710 050,19</b>

# ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

## 1. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.  
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.  
La durée de l'exercice est de 12 mois.

### Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

#### **Dépôts :**

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

#### **Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont valorisées au cours de clôture des marchés du jour appelé J de calcul de la valeur liquidative, soit en fonction de zone d'appartenance du marché :

- Zone Asie : cours d'ouverture (J)
- Zone Europe : cours de clôture (J-1)
- Zone Amérique : cours de clôture (J-1)

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées à une moyenne de cours de clôture de la veille du jour de l'évaluation communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable de négociation. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

#### **Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués à leur valeur probable de négociation, déterminée à partir d'éléments tels que : valeur d'expertise, transactions significatives, rentabilité, actif net, taux de marché et caractéristiques intrinsèques de l'émetteur ou tout élément prévisionnel.

Les produits de taux des émetteurs privés sont valorisés, à partir d'un modèle d'actualisation au prix de marché de la veille du jour de l'évaluation. A partir des cours d'un panel de contributeurs et des relevés des courbes de taux, un écart de signature « spread » est déterminé pour fixer le prix de marché du titre. A défaut de contributeurs, un écart de signature est estimé par la gestion à partir de titres comparables du même émetteur.

Dans l'hypothèse où la gestion estime que le cours coté n'est pas représentatif de la valeur de marché d'un titre, l'évaluation du titre relève de sa responsabilité en conformité avec les dispositions réglementaires.

#### **Titres de créances négociables :**

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

#### **OPC détenus :**

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

#### **Opérations temporaires sur titres :**

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

#### **Instruments financiers à terme :**

##### **Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés ou assimilés sont valorisés pour le calcul de la valeur liquidative du jour (J) :

Zone Asie : au cours d'ouverture du jour (J)

Zone Europe : au cours de compensation de (J-1)

Zone Amérique : au cours de compensation de (J-1).

##### **Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

#### **Les swaps :**

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

#### **Engagements Hors Bilan :**

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

## Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.  
Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.  
Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.  
Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.  
Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de 1,00% TTC.

### Commission de surperformance

Il sera dû une commission de surperformance égale à 12 % de la surperformance du FCP. Cette commission est plafonnée à 2% de l'actif net.

La commission de sur performance est calculée en cas de performance positive du FCP supérieure à l'indicateur de référence (50% MSCI EMF + 50% JPM EMBI Global Diversified Composite Index couvert en Euros) +1,25% sur une période de référence correspondant à l'exercice du fonds ou de deux exercices successifs si la durée du premier est inférieure à 12 mois (premier prélèvement à fin septembre 2014).

Si sur une période de référence donnée, la performance du FCP calculée coupons réinvestis s'avère inférieure ou égale à la performance du fonds indicé +1,25%, la période de référence sera prolongée de la durée du nouvel exercice.

La commission de surperformance est provisionnée s'il y a lieu, à chaque calcul de la valeur liquidative. L'ajustement de la provision entre deux valeurs liquidatives sera effectué par dotation ou reprise. Les reprises de provision seront plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

La commission de surperformance sera payée annuellement au terme de chaque période de référence.  
Les frais sont directement imputés au compte de résultat du fonds. La provision de surperformance afférente à des parts présentées au rachat est acquise à la société de gestion et payée après certification des comptes de l'exercice par le commissaire aux comptes.

## Affectation des sommes distribuables

### Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.  
Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

#### Les Plus et Moins-values :

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

### Modalités d'affectation des sommes distribuables :

<b>Sommes Distribuables</b>	<b>Parts «C et/ou D »</b>
Affectation du résultat net	Capitalisation et/ou Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation et/ou Distribution

## 2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/09/2019 EN EUR

	30/09/2019	28/09/2018
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>97 790 763,34</b>	<b>111 646 717,79</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	6 207 037,34	9 617 599,67
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-15 659 119,37	-16 113 911,30
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	4 284 965,38	9 774 901,82
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 674 572,71	-9 112 178,99
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	296 277,94	3 536 511,35
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-2 769 934,19	-3 336 824,92
Frais de transactions	-252 469,67	-228 362,14
Différences de change	4 078 657,25	-9 566 357,12
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	5 625 386,94	-1 241 905,09
Différence d'estimation exercice N	8 607 434,46	2 982 047,52
Différence d'estimation exercice N-1	-2 982 047,52	-4 223 952,61
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	2 553 111,35	2 814 572,27
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>97 480 103,60</b>	<b>97 790 763,34</b>

### 3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

#### 3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
<b>Actif</b>		
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Autres obligations (indexées, titres participatifs)	747 900,53	0,77
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	42 140 650,59	43,23
Obligations à taux. VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	365 509,95	0,37
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>43 254 061,07</b>	<b>44,37</b>
<b>Titres de créances</b>		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Passif</b>		
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>		
<b>TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Hors-bilan</b>		
<b>Opérations de couverture</b>		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

### 3.2. 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>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	42 140 650,59	43,23	0,00	0,00	365 509,95	0,37	747 900,53	0,77
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 700 471,32	2,77
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 104 886,22	2,16
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	< 3 mois	%	[3 mois - 1 an]	%	[1 - 3 ans]	%	[3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	395 572,52	0,41	3 799 514,49	3,90	7 525 076,20	7,72	31 533 897,86	32,35
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	2 700 471,32	2,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	2 104 886,22	2,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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



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

	USD		HKD		INR		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	13 510 053,05	13,86	11 959 374,80	12,27	3 254 450,37	3,34	16 524 690,54	16,95
Obligations et valeurs assimilées	34 362 404,83	35,25	0,00	0,00	1 340 911,20	1,38	4 026 517,53	4,13
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	8 321 108,74	8,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	5 165 463,85	5,30	47 053,31	0,05	0,00	0,00	575 474,19	0,59
Comptes financiers	12 614,18	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	77 046,20	0,08
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	39 718 551,35	40,75	0,00	0,00	402 272,04	0,41	2 774 111,84	2,85
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

### 3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	30/09/2019
<b>Créances</b>	
Achat à terme de devise	5 263 634,25
Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	39 710 719,64
Ventes à règlement différé	691 357,04
Coupons et dividendes en espèces	80 877,29
Collatéraux	20 000,00
<b>Total des créances</b>	<b>45 766 588,22</b>
<b>Dettes</b>	
Vente à terme de devise	41 050 455,52
Fonds à verser sur achat à terme de devises	5 215 891,90
Achats à règlement différé	155 295,77
Frais de gestion	83 469,36
Collatéraux	40 000,00
Autres dettes	0,04
<b>Total des dettes</b>	<b>46 545 112,59</b>

### 3.6. CAPITAUX PROPRES

#### 3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	5 652,0000	6 207 037,34
Parts rachetées durant l'exercice	-13 801,0000	-15 659 119,37
Solde net des souscriptions/rachats	-8 149,0000	-9 452 082,03

#### 3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

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

### 3.7. FRAIS DE GESTION

	30/09/2019
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	1 001 089,41
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,01
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

### **3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES**

#### **3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :**

Néant

#### **3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :**

Néant

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	30/09/2019
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

#### 3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	30/09/2019
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

#### 3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	30/09/2019
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00

### 3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/09/2019	28/09/2018
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	2 418 558,59	2 710 050,19
<b>Total</b>	<b>2 418 558,59</b>	<b>2 710 050,19</b>

  

	30/09/2019	28/09/2018
<b>EMERGENCE M</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	2 418 558,59	2 710 050,19
<b>Total</b>	<b>2 418 558,59</b>	<b>2 710 050,19</b>

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

	30/09/2019	28/09/2018
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-4 955 128,14	-1 823 455,78
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-4 955 128,14</b>	<b>-1 823 455,78</b>

  

	30/09/2019	28/09/2018
<b>EMERGENCE M</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-4 955 128,14	-1 823 455,78
<b>Total</b>	<b>-4 955 128,14</b>	<b>-1 823 455,78</b>

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

	30/09/2015	30/09/2016	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>81 595 765,79</b>	<b>101 372 893,89</b>	<b>111 646 717,79</b>	<b>97 790 763,34</b>	<b>97 480 103,60</b>
Actif net en EUR	81 595 765,79	101 372 893,89	111 646 717,79	97 790 763,34	97 480 103,60
Nombre de titres	89 307,4197	92 839,4197	95 555,4197	89 816,4197	81 667,4197
Valeur liquidative unitaire en EUR	913,65	1 091,91	1 168,39	1 088,78	1 193,62
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	-23,76	-33,08	32,89	-20,30	-60,67
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	26,50	30,61	30,11	30,17	29,61

### 3.12. INVENTAIRE EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>AFRIQUE DU SUD</b>				
MASSMART HOLDING	ZAR	2 609	6 885,22	0,01
MTN GROUP LTD	ZAR	92 900	538 659,35	0,55
NASPERS LTD	ZAR	10 599	1 464 634,46	1,50
<b>TOTAL AFRIQUE DU SUD</b>			<b>2 010 179,03</b>	<b>2,06</b>
<b>BRESIL</b>				
AMBEV SA	BRL	182 700	772 706,80	0,79
BCO BRADESCO ADR REPR 1 PFD	USD	248 780	1 850 392,18	1,90
BRF NM	BRL	63 684	534 489,47	0,55
LOJAS RENNER	BRL	77 061	854 502,62	0,88
MULTIPLAN EMPREEND.IMOBILIAR	BRL	85 700	543 215,42	0,56
PETROLEO BRASILEIRO SA PREF	BRL	132 710	803 286,94	0,82
VALE ADR	USD	112 238	1 179 401,50	1,21
<b>TOTAL BRESIL</b>			<b>6 537 994,93</b>	<b>6,71</b>
<b>CHILI</b>				
BANCO SANTANDER-CHILE ADR	USD	19 154	490 051,17	0,50
<b>TOTAL CHILI</b>			<b>490 051,17</b>	<b>0,50</b>
<b>CHINE</b>				
PING AN INS.GRP.CO.CHINA H	HKD	210 300	2 192 156,69	2,25
SUNNY OPTICAL	HKD	37 300	489 874,38	0,50
<b>TOTAL CHINE</b>			<b>2 682 031,07</b>	<b>2,75</b>
<b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>				
AUTOHOME INC-ADR	USD	10 819	821 805,07	0,85
YUM CHINA HOLDINGS INC	USD	10 204	423 581,62	0,43
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>1 245 386,69</b>	<b>1,28</b>
<b>HONG KONG</b>				
AIA GROUP	HKD	173 800	1 494 714,03	1,54
CHINA MOBILE LTD	HKD	93 500	702 241,53	0,72
HANG LUNG GROUP LTD	HKD	155 000	351 139,70	0,36
HANG LUNG PROPERTIES LTD	HKD	82 000	169 519,41	0,17
HKG EXCHANGES AND CLEARING	HKD	26 081	689 925,30	0,71
<b>TOTAL HONG KONG</b>			<b>3 407 539,97</b>	<b>3,50</b>
<b>ILES CAIMANS</b>				
BUDWEISER BREWING CO APAC LT	HKD	105 300	336 225,70	0,34
CHINA RESOURCES LAND LTD	HKD	326 000	1 209 982,29	1,24
HUAZHU GROUP	USD	21 941	661 999,10	0,68
SANDS CHINA LTD	HKD	154 400	627 049,83	0,64

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TENCENT HLDG 2014 -19.6.14 LOT 500	HKD	85 500	3 228 219,83	3,32
WUXI BIOLOGICS CAYMAN INC	HKD	51 000	468 326,11	0,48
58.COM INC	USD	12 762	575 012,99	0,59
<b>TOTAL ILES CAIMANS</b>			<b>7 106 815,85</b>	<b>7,29</b>
<b>INDE</b>				
GRASIM INDUSTRIES GDR	USD	15 800	148 702,49	0,15
HERO MOTOCORP	INR	4 681	164 292,21	0,17
HINDUSTAN LEVER LTD	INR	14 395	370 035,15	0,38
HOUSING DEVELOPMENT FINANCE	INR	21 000	539 550,63	0,55
INDIAN TOBACCO COMPANY LTD GDR	USD	36 300	121 398,03	0,12
ITC	INR	112 509	376 748,22	0,39
KOTAK MAHINDR BANK	INR	27 841	589 667,67	0,61
SBI LIFE INSURANCE CO LTD	INR	49 231	538 276,66	0,55
TATA CONSULTANCY SERVICES LTD	INR	21 200	574 266,27	0,60
ULTRATECH CEMENT	INR	1 800	101 613,56	0,10
ULTRATECH CEMO GDR	USD	4 000	224 780,70	0,23
<b>TOTAL INDE</b>			<b>3 749 331,59</b>	<b>3,85</b>
<b>INDONESIE</b>				
ASTRA INTERNATIONAL TBK	IDR	2 324 000	980 777,73	1,01
INDOCEMENT TUNGGAL PRAKAR TBK	IDR	460 200	549 285,33	0,56
PT BANK CENTRAL ASIA TBK	IDR	561 000	1 086 176,77	1,11
PT BANK RAKYAT INDONESIA	IDR	1 799 100	477 579,52	0,49
<b>TOTAL INDONESIE</b>			<b>3 093 819,35</b>	<b>3,17</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
TENARIS SA ADR	USD	31 100	601 880,48	0,62
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>601 880,48</b>	<b>0,62</b>
<b>MEXIQUE</b>				
FOMENTO ECONOMICO UNITS ADR	USD	12 900	1 079 479,17	1,11
GRUPO AEROPORT.DEL SURESTE S.B	MXN	44 160	617 423,70	0,63
GRUPO FINANCIERO BANORTE SAB DE CV	MXN	210 552	1 035 183,26	1,06
<b>TOTAL MEXIQUE</b>			<b>2 732 086,13</b>	<b>2,80</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
ASML HOLDING NV	EUR	1 400	318 150,00	0,33
PROSUS	EUR	7 738	521 154,30	0,53
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>839 304,30</b>	<b>0,86</b>
<b>PHILIPPINES</b>				
AYALA LAND INC	PHP	1 053 700	923 567,97	0,95
BANK OF THE PHILIPPINE ISLAND	PHP	301 965	491 534,27	0,50
<b>TOTAL PHILIPPINES</b>			<b>1 415 102,24</b>	<b>1,45</b>



Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>REPUBLIQUE DE COREE</b>				
LG CHEMICAL	KRW	3 817	871 514,42	0,89
SAMSUNG ELECTRONIC GDR	USD	3 276	2 481 546,05	2,55
SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PREF	KRW	24 750	750 320,72	0,77
<b>TOTAL REPUBLIQUE DE COREE</b>			<b>4 103 381,19</b>	<b>4,21</b>
<b>RUSSIE</b>				
NOVATEK	RUB	28 380	526 719,44	0,54
PSJC LUKOIL REG ADR	USD	5 155	389 733,83	0,40
SBERBANK OF RUSSIA OJSC	RUB	208 580	671 669,31	0,69
<b>TOTAL RUSSIE</b>			<b>1 588 122,58</b>	<b>1,63</b>
<b>TAIWAN</b>				
TAIWAN SEMICONDUCTOR	TWD	84 000	675 221,28	0,69
TAIWAN SEMICONDUCTOR SP ADR	USD	57 929	2 460 288,67	2,53
<b>TOTAL TAIWAN</b>			<b>3 135 509,95</b>	<b>3,22</b>
<b>THAILANDE</b>				
SCF FIN SECU.PUBLIC FRGN RGD	THB	1 481	0,00	0,00
SIAM CEMENT PUBLIC CO LTD FOREIGN	THB	61 000	750 989,09	0,77
SIAM CITY CR.FIN.SECU.FRGN RGD	THB	1 176	0,00	0,00
<b>TOTAL THAILANDE</b>			<b>750 989,09</b>	<b>0,77</b>
<b>TURQUIE</b>				
BIM BIRLESIK MAGAZALAR	TRY	75 584	598 347,45	0,61
<b>TOTAL TURQUIE</b>			<b>598 347,45</b>	<b>0,61</b>
<b>TOTAL Actions &amp; val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.</b>			<b>46 087 873,06</b>	<b>47,28</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>46 087 873,06</b>	<b>47,28</b>
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>				
<b>Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>AFRIQUE DU SUD</b>				
AFRIQUE DU SUD 4.665% 17/01/24	USD	200 000	193 488,44	0,20
STH AFRICA 5.875% 05/22 *USD	USD	209 000	208 381,20	0,21
<b>TOTAL AFRIQUE DU SUD</b>			<b>401 869,64</b>	<b>0,41</b>
<b>ARABIE SAOUDITE</b>				
SAUDI ARABIAN OIL COMPANY 2 875% 16-04-24	USD	200 000	187 428,17	0,19
SAUDI ARABIAN OIL COMPANY 4 25% 16-04-39	USD	700 000	705 303,87	0,72
SAUDI INTL BOND 3 625% 04-03-28	USD	200 000	194 691,05	0,20
SAUDI INTL BOND 4 375% 16-04-29	USD	260 000	272 343,97	0,28
SAUDI INTL BOND 4 5% 17-04-30	USD	220 000	233 674,62	0,24
SAUDI INTL BOND 5.0% 17-04-49	USD	640 000	722 334,31	0,75
<b>TOTAL ARABIE SAOUDITE</b>			<b>2 315 775,99</b>	<b>2,38</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>ARGENTINE</b>				
ARGENTINA TV 12/35	USD	1 392 675	35 631,30	0,04
ARGENTINA 8.28% 12/33	USD	80 000	53 119,69	0,05
ARGENTINE 7.82% 31/12/2033 - PAY IN CASH & IN CAPI	EUR	280 000	191 037,42	0,20
REPUBLIQUE D'ARGENTINE 7.5% 22-04-26	USD	360 000	156 265,90	0,16
<b>TOTAL ARGENTINE</b>			<b>436 054,31</b>	<b>0,45</b>
<b>ARMENIE</b>				
REPUBLIC OF ARMENIA INTERNATIONAL BOND 7 15% 26-03-25	USD	200 000	213 606,84	0,22
REPUBLIC OF ARMENIA INTL BOND 3.95% 26-09-29	USD	280 000	251 509,62	0,26
<b>TOTAL ARMENIE</b>			<b>465 116,46</b>	<b>0,48</b>
<b>AUTRICHE</b>				
SUZANO AUSTRIA 7 0% 16-03-47	USD	220 000	230 633,35	0,24
<b>TOTAL AUTRICHE</b>			<b>230 633,35</b>	<b>0,24</b>
<b>BAHAMAS</b>				
BAHAMAS GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 6.0% 21-11-28	USD	928 000	919 438,50	0,94
<b>TOTAL BAHAMAS</b>			<b>919 438,50</b>	<b>0,94</b>
<b>BAHREIN</b>				
GOUV DU BAHR 7.0% 12-10-28	USD	30 000	31 718,91	0,03
<b>TOTAL BAHREIN</b>			<b>31 718,91</b>	<b>0,03</b>
<b>BELIZE</b>				
BELIZE 4.9375% 20-02-34	USD	450 000	255 002,23	0,26
<b>TOTAL BELIZE</b>			<b>255 002,23</b>	<b>0,26</b>
<b>BRESIL</b>				
BRESIL 6% 15/08/2024 INDEXEE	BRL	970	802 242,64	0,83
NOTA DO TESOURO NACIONAL 6% 15/08/2050 INDX	BRL	55	57 152,92	0,06
VM HOLDING SA 5.375% 04-05-27	USD	200 000	198 352,92	0,20
<b>TOTAL BRESIL</b>			<b>1 057 748,48</b>	<b>1,09</b>
<b>CANADA</b>				
FIRST QUANTUM MINERALS 6.875% 01-03-26	USD	200 000	176 288,40	0,18
<b>TOTAL CANADA</b>			<b>176 288,40</b>	<b>0,18</b>
<b>CHILI</b>				
EMPR ELEC ANG 4.875% 25-05-29	USD	200 000	169 106,45	0,17
<b>TOTAL CHILI</b>			<b>169 106,45</b>	<b>0,17</b>
<b>COLOMBIE</b>				
SURA ASSET MANAGEMENT SA 4.375% 11-04-27	USD	166 000	164 112,52	0,17
<b>TOTAL COLOMBIE</b>			<b>164 112,52</b>	<b>0,17</b>
<b>COSTA RICA</b>				
REPU OF COST 7 158% 12-03-45	USD	70 000	64 564,62	0,07

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
REPUBLIC OF COSTA RICA 4.25% 01/23	USD	260 000	234 877,04	0,24
<b>TOTAL COSTA RICA</b>			<b>299 441,66</b>	<b>0,31</b>
<b>COTE D'IVOIRE</b>				
COTE D'IVOIRE 6.125% 15-06-33	USD	215 000	193 382,10	0,20
COTE IVOIRE 5.75% 31/12/2032 / MULTI-CPON & SINKABLE	USD	173 000	138 835,46	0,14
IVORY COAST GOVERNMENT INT BOND 5.25% 22-03-30	EUR	370 000	383 160,11	0,39
<b>TOTAL COTE D'IVOIRE</b>			<b>715 377,67</b>	<b>0,73</b>
<b>EGYPTE</b>				
EGYPT GOVERNEMENT INTL BOND 5.625% 16-04-30	EUR	320 000	329 383,48	0,34
EGYPT GOVERNEMENT INTL BOND 6.2004% 01-03-24	USD	200 000	192 340,87	0,20
EGYPT GOVERNEMENT INTL BOND 7.6003% 01-03-29	USD	480 000	468 331,01	0,49
EGYPT GOVERNEMENT INTL BOND 7.903% 21-02-48	USD	361 000	336 239,19	0,34
EGYPT GOVERNEMENT INTL BOND 8.5% 31-01-47	USD	400 000	393 976,21	0,40
EGYPT GOVERNEMENT INTL BOND 8.7002% 01-03-49	USD	200 000	198 869,12	0,20
<b>TOTAL EGYPTE</b>			<b>1 919 139,88</b>	<b>1,97</b>
<b>EMIRATS ARABES UNIS</b>				
ABU DHABI CRUDE OIL 4.6% 02-11-47	USD	291 000	313 981,81	0,32
<b>TOTAL EMIRATS ARABES UNIS</b>			<b>313 981,81</b>	<b>0,32</b>
<b>EQUATEUR</b>				
ECUADOR GOVERNMENT INTL BOND 10.75% 31-01-29	USD	200 000	201 738,65	0,21
ECUADOR GOVERNMENT INTL BOND 7.875% 23-01-28	USD	200 000	176 578,72	0,18
ECUADOR GOVERNMENT INTL BOND 7.875% 27-03-25	USD	360 000	329 532,48	0,34
PETROAMAZONAS EP 4.625% 06-11-20	USD	200 000	181 890,59	0,19
PETROAMAZONAS EP 4.625% 16-02-20	USD	400 000	152 214,39	0,16
REPU DE LEQU 10.75% 28-03-22	USD	335 000	334 349,36	0,33
REPUBLIQUE DE LEQUATEUR 8.75% 02-06-23	USD	280 000	279 716,44	0,29
<b>TOTAL EQUATEUR</b>			<b>1 656 020,63</b>	<b>1,70</b>
<b>ESPAGNE</b>				
AI CANDELARIA SPAIN SL 7.5% 15-12-28	USD	250 000	265 242,75	0,27
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>265 242,75</b>	<b>0,27</b>
<b>ETATS UNIS AMERIQUE</b>				
OIL ET GAS 7.625% 07-11-24	USD	628 000	669 712,76	0,68
TENG FINA CO 4.0% 15-08-26	USD	200 000	192 336,84	0,20
<b>TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE</b>			<b>862 049,60</b>	<b>0,88</b>
<b>GABON</b>				
GABON 6 3/8 12/12/24	USD	700 000	643 297,17	0,66
<b>TOTAL GABON</b>			<b>643 297,17</b>	<b>0,66</b>
<b>GEORGIA</b>				
GEOR OIL AND 6.75% 26-04-21	USD	400 000	391 538,74	0,40

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
GEORGIA 6.875% 12/04/2021	USD	310 000	309 556,78	0,32
GEORGIAN RAILWAY 7.75% 11/07/2022	USD	250 000	254 708,63	0,26
<b>TOTAL GEORGIA</b>			<b>955 804,15</b>	<b>0,98</b>
<b>GHANA</b>				
GHANA GOVERNMENT BOND 8.627% 16-06-49	USD	350 000	327 607,46	0,33
GHANA GOVERNMENT INTL BOND 7.875% 26-03-27	USD	270 000	263 752,68	0,27
GHANA REGS 10.75% 14-10-30	USD	200 000	241 307,87	0,25
<b>TOTAL GHANA</b>			<b>832 668,01</b>	<b>0,85</b>
<b>HONG KONG</b>				
SHIMAO PROPERTY 6.125% 21-02-24	USD	200 000	195 284,30	0,20
<b>TOTAL HONG KONG</b>			<b>195 284,30</b>	<b>0,20</b>
<b>ILE MAURICE</b>				
MTN MAUR INVE 6.5% 13-10-26	USD	200 000	206 597,93	0,21
<b>TOTAL ILE MAURICE</b>			<b>206 597,93</b>	<b>0,21</b>
<b>ILES CAIMANS</b>				
BIOCEANICO SOVEREIGN ZCP 05-06-34	USD	271 000	172 366,30	0,18
COUNTRY GARDEN HOLDINGS 8.0% 27-01-24	USD	319 000	317 491,90	0,33
ICD SUKUK CO LTD 5.0% 01-02-27	USD	820 000	795 759,06	0,81
LAMTAM FINANCE LTD 6.875% 11-04-24	USD	200 000	198 608,60	0,20
MAF GLOBAL SECURITIES 6.375% PERP	USD	250 000	228 025,63	0,23
MESTENIO LTD 8.5% 02-01-20	USD	250 000	11 504,19	0,01
SHARJAH SUKUK PROGRAM 4.226% 14-03-28	USD	400 000	400 907,53	0,41
SPARC EM SPC 0.0% 05-12-22	USD	231 000	172 579,18	0,18
ZAHIDI LTD 4.5% 22-03-28	USD	300 000	225 733,95	0,23
<b>TOTAL ILES CAIMANS</b>			<b>2 522 976,34</b>	<b>2,58</b>
<b>INDE</b>				
HDFC BANK 8.1% 22-03-25	INR	40 000 000	544 547,05	0,56
NATIONAL HIGHWAYS AUTHORITY OF INDIA 7.3% 18-05-22	INR	30 000 000	396 451,93	0,41
NTPC LTD EX NATL THERMAL POWER 7.25% 03-05-22	INR	30 000 000	399 912,22	0,41
PERU PENE SBS 4.35% 10-09-24	USD	520 000	511 581,99	0,52
<b>TOTAL INDE</b>			<b>1 852 493,19</b>	<b>1,90</b>
<b>INDONESIE</b>				
INDOGB 8.3/8 03/15/34	IDR	8 777 000 000	600 870,72	0,62
INDON 5.7/8 01/15/24	USD	400 000	416 520,82	0,43
INDONESIA EXIMBANK 3.875% 06-04-24	USD	215 000	209 267,34	0,21
INDONESIA GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 4.1% 23-04-28	USD	260 000	261 348,10	0,27
INDONESIA TREASURY BOND 8.375% 15-04-39	IDR	5 389 000 000	379 472,15	0,39
PERTAMINA 6.5% 27/05/2041	USD	600 000	714 141,69	0,72

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
PT PERUSAHAAN LISTRIK NEGARA 6.25% 25-01-49	USD	470 000	562 325,94	0,58
<b>TOTAL INDONESIE</b>			<b>3 143 946,76</b>	<b>3,22</b>
<b>IRAQ</b>				
REPUBLIQUE D IRAK 6.752% 09-03-23	USD	320 000	300 989,41	0,31
<b>TOTAL IRAQ</b>			<b>300 989,41</b>	<b>0,31</b>
<b>IRLANDE</b>				
GTLK EURO LTD 5.95% 19-07-21	USD	200 000	192 266,14	0,20
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>192 266,14</b>	<b>0,20</b>
<b>JAMAIQUE</b>				
GOVE OF JAMA 7.875% 28-07-45	USD	410 000	497 147,48	0,51
<b>TOTAL JAMAIQUE</b>			<b>497 147,48</b>	<b>0,51</b>
<b>JORDANIE</b>				
ROYAUME DE JORDANIE 7.375% 10-10-47	USD	230 000	229 725,98	0,24
<b>TOTAL JORDANIE</b>			<b>229 725,98</b>	<b>0,24</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
GAZPROM NEFT (GPN CAPITA	USD	240 000	228 353,04	0,23
PUMA INTL FINANCING 5.0% 24-01-26	USD	200 000	175 025,48	0,18
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>403 378,52</b>	<b>0,41</b>
<b>MALAISIE</b>				
TNB GLOBAL VENTURES CAPITAL BE 4.851% 01-11-28	USD	200 000	211 802,31	0,22
<b>TOTAL MALAISIE</b>			<b>211 802,31</b>	<b>0,22</b>
<b>MAROC</b>				
KINGDOM OF MOROCCO 4.25% 11.12.22	USD	200 000	193 990,16	0,20
OCP SA 6.875% 25/04/2044	USD	200 000	232 800,19	0,24
<b>TOTAL MAROC</b>			<b>426 790,35</b>	<b>0,44</b>
<b>MEXIQUE</b>				
BBVA BANCOMER 6.75% 09/22	USD	220 000	219 359,74	0,23
MEXICAN BONOS 10.0% 05-12-24	MXN	55 600	302 657,62	0,31
MEXICAN BONOS 5.75% 05-03-26	MXN	105 000	462 739,60	0,47
MEXICAN BONOS 8.5% 18-11-38	MXN	99 000	529 195,08	0,54
MEXICO 6.05% 01/40	USD	170 000	198 110,04	0,20
PEME PETR MEX 6.375% 23-01-45	USD	420 000	362 113,29	0,37
PETROLEOS MEXICANOS L3RUSD+3.65% 11-03-22	USD	300 000	286 369,67	0,29
PETROLEOS MEXICANOS 6.75% 21-09-47	USD	40 000	35 094,76	0,04
TRUST F1401 6.39% 15-01-50	USD	250 000	248 138,25	0,25
<b>TOTAL MEXIQUE</b>			<b>2 643 778,05</b>	<b>2,70</b>
<b>NIGERIA</b>				
NIGERIA GOVERNMENT INTL BOND 6.5% 28-11-27	USD	285 000	269 700,23	0,28
NIGERIA GOVERNMENT INTL BOND 7.143% 23-02-30	USD	200 000	188 804,50	0,19

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
REPUBLIQUE FEDERALE DU NIGERIA 7.875% 16-02-32	USD	400 000	389 545,87	0,40
<b>TOTAL NIGERIA</b>			<b>848 050,60</b>	<b>0,87</b>
<b>PANAMA</b>				
GLOBAL BANK 5.25% 16-04-29	USD	145 000	143 806,02	0,15
<b>TOTAL PANAMA</b>			<b>143 806,02</b>	<b>0,15</b>
<b>PAPOUASIE NV GUINEE</b>				
PAPUA NEW GUINEA 8.375% 04-10-28	USD	270 000	271 717,04	0,28
<b>TOTAL PAPOUASIE NV GUINEE</b>			<b>271 717,04</b>	<b>0,28</b>
<b>PARAGUAY</b>				
PARGUY 6.1 08/11/44	USD	330 000	370 436,36	0,38
<b>TOTAL PARAGUAY</b>			<b>370 436,36</b>	<b>0,38</b>
<b>PAYS-BAS</b>				
METINVEST BV 8.5% 23-04-26	USD	243 000	245 150,82	0,25
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>245 150,82</b>	<b>0,25</b>
<b>QATAR</b>				
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 3.875% 23-04-23	USD	200 000	196 740,61	0,20
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 4.0% 14-03-29	USD	460 000	467 313,60	0,48
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 4.817% 14-03-49	USD	960 000	1 089 897,81	1,12
QATAR GOVERNMENT INTL BOND 5.103% 23-04-48	USD	304 000	361 816,18	0,37
<b>TOTAL QATAR</b>			<b>2 115 768,20</b>	<b>2,17</b>
<b>REP.DOMINICAINE</b>				
DOMREP 7.45 04/30/44	USD	620 000	691 854,93	0,71
REP DOMINICAINE 5.875% 04/24	USD	189 000	187 470,58	0,19
REPU DOMI 6.85% 27-01-45	USD	570 000	588 748,99	0,60
REPU DOMI 6.875% 29-01-26	USD	230 000	239 986,06	0,25
<b>TOTAL REP.DOMINICAINE</b>			<b>1 708 060,56</b>	<b>1,75</b>
<b>REPUBLIQUE DE SERBIE</b>				
SERBIA INTL BOND 1.5% 26-06-29	EUR	521 000	545 925,37	0,56
<b>TOTAL REPUBLIQUE DE SERBIE</b>			<b>545 925,37</b>	<b>0,56</b>
<b>REPUBLIQUE DE TANZANIE</b>				
UNITED REP OF TANZANIA	USD	420 000	43 508,98	0,04
<b>TOTAL REPUBLIQUE DE TANZANIE</b>			<b>43 508,98</b>	<b>0,04</b>
<b>REPUBLIQUE DU BENIN</b>				
BENIN GOVERNMENT INTERNATIONAL BOND 5.75% 26-03-26	EUR	300 000	317 780,92	0,33
<b>TOTAL REPUBLIQUE DU BENIN</b>			<b>317 780,92</b>	<b>0,33</b>
<b>REPUBLIQUE RWANDAISE</b>				
RWAN INTE GOV 6.625% 02-05-23	USD	450 000	456 574,50	0,47
<b>TOTAL REPUBLIQUE RWANDAISE</b>			<b>456 574,50</b>	<b>0,47</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>ROYAUME UNI</b>				
LIQUID TELECOMMUNICATIONS FINANCING PLC 8.5% 13-07-22	USD	200 000	184 414,80	0,19
STATE BANK OF INDIA LONDON BRANCH 4.5% 28-09-23	USD	214 000	207 518,80	0,21
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>391 933,60</b>	<b>0,40</b>
<b>RUSSIE</b>				
RUSSIE FED OF 7.7% 23-03-33	RUB	29 000 000	445 596,30	0,46
<b>TOTAL RUSSIE</b>			<b>445 596,30</b>	<b>0,46</b>
<b>SAN SALVADOR</b>				
EL SALVADOR 8.25% 10/04/32	USD	39 000	42 178,08	0,04
REPUBLIC OF EL SALVADOR 5.875% 30/01/2025	USD	570 000	543 532,84	0,57
REPUBLIC OF EL SALVADOR 8.625% 28-02-29	USD	186 000	199 764,89	0,20
SALVADOR 6.375% 18-01-27	USD	193 000	185 984,56	0,19
<b>TOTAL SAN SALVADOR</b>			<b>971 460,37</b>	<b>1,00</b>
<b>SENEGAL</b>				
SENEGAL GOVERNMENT INTL BOND 4.75% 13-03-28	EUR	450 000	480 409,03	0,50
SENEGAL 6.25% 23-05-33	USD	200 000	188 475,12	0,19
<b>TOTAL SENEGAL</b>			<b>668 884,15</b>	<b>0,69</b>
<b>SRI LANKA</b>				
SRI LANKA GOUVERNMENT INTL BOND 5.75% 18-04-23	USD	200 000	186 828,30	0,19
SRI LANKA GOUVERNMENT INTL BOND 7.55% 28-03-30	USD	630 000	580 970,58	0,60
SRI LANKA GOUVERNMENT INTL BOND 7.85% 14-03-29	USD	210 000	194 522,48	0,20
<b>TOTAL SRI LANKA</b>			<b>962 321,36</b>	<b>0,99</b>
<b>THAILANDE</b>				
THAI OIL TREASURY CENTER COMPANY 4.625% 20-11-28	USD	230 000	243 255,55	0,25
<b>TOTAL THAILANDE</b>			<b>243 255,55</b>	<b>0,25</b>
<b>TUNISIE</b>				
BANQUE CENTRALE DE TUNISIE INTL 6.375% 15-07-26	EUR	412 000	405 492,56	0,42
BANQUE CENTRALE DE TUNISIE INTL 6.75% 31-10-23	EUR	493 000	529 275,92	0,54
<b>TOTAL TUNISIE</b>			<b>934 768,48</b>	<b>0,96</b>
<b>TURQUIE</b>				
REPU DE TURQ 4.875% 09-10-26	USD	280 000	243 233,90	0,25
REPUBLIQUE DE TURQUIE 6.0% 25-03-27	USD	200 000	180 129,14	0,18
REPUBLIQUE DE TURQUIE 7.25% 23-12-23	USD	400 000	394 136,51	0,41
TURQUIE 7.375% 05-25	USD	200 000	196 130,68	0,20
<b>TOTAL TURQUIE</b>			<b>1 013 630,23</b>	<b>1,04</b>
<b>UKRAINE (RSS D')</b>				
UKRAINE GOVERNMENT INTL BOND 6.75% 20-06-26	EUR	310 000	341 762,70	0,35
UKRAINE 7.75% 01-09-20	USD	200 000	188 344,96	0,19
UKRAINE 7.75% 01-09-21	USD	450 000	431 321,39	0,44
UKRAINE 7.75% 01-09-24	USD	570 000	555 731,05	0,58

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
UKRAINE 7.75% 01-09-27	USD	100 000	96 287,79	0,10
<b>TOTAL UKRAINE (RSS D')</b>			<b>1 613 447,89</b>	<b>1,66</b>
<b>URUGUAY</b>				
REPUBLICA ORIENT URUGUAY	UYU	8 900 000	446 590,50	0,46
URUGUAY GOVERNMENT INTERNAL BOND 5.1% 18-06-50	USD	272 500	300 492,84	0,31
<b>TOTAL URUGUAY</b>			<b>747 083,34</b>	<b>0,77</b>
<b>VENEZUELA</b>				
PETR DE VENE 6.0% 16-05-24 - DEFAULT	USD	2 400 000	185 032,89	0,19
PETROLEOS VENEZ 6% 11/26 - DEFAULT	USD	746 239	56 261,13	0,06
VENEZUELA 9.25% 07/05/23 *USD DEFAULT	USD	404 100	40 541,08	0,04
<b>TOTAL VENEZUELA</b>			<b>281 835,10</b>	<b>0,29</b>
<b>TOTAL Obligations &amp; val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.</b>			<b>43 254 061,07</b>	<b>44,37</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>			<b>43 254 061,07</b>	<b>44,37</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>LUXEMBOURG</b>				
ABERDEEN GL-CHINA A SE-I2A	USD	277 314,592	3 931 512,08	4,03
ABER-INDIA EQ-I2	USD	27 182,595	4 389 596,66	4,51
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>8 321 108,74</b>	<b>8,54</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>8 321 108,74</b>	<b>8,54</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>8 321 108,74</b>	<b>8,54</b>
<b>Créances</b>			<b>45 766 588,22</b>	<b>46,95</b>
<b>Dettes</b>			<b>-46 545 112,59</b>	<b>-47,75</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>595 585,10</b>	<b>0,61</b>
<b>Actif net</b>			<b>97 480 103,60</b>	<b>100,00</b>

EMERGENCE M

EUR

81 667,4197

1 193,62