



AMATERRA

Rapport annuel au 30 Décembre
2016

Société de gestion : VESTATHENA
Siège Social : 65, rue de Monceau 75008 Paris

Dépositaire : BNP PARIBAS SECURITIES
SERVICES

Sommaire

Rapport de gestion

Orientation des placements	3
Politique d'investissement.....	6

Comptes annuels

Bilan actif	13
Bilan passif.....	14
Hors-bilan.....	15
Compte de résultat.....	16

Comptes annuels - Annexe

Règles et méthodes comptables.....	17
Evolution de l'actif net	19
Complément d'information 1	20
Complément d'information 2	21
Ventilation par nature des créances et dettes	22
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	23
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	24
Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	25
Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	26
Affectation du résultat	27
Résultats et autres éléments	31
Inventaire	33

ORIENTATION

IDENTIFICATION

Classification : Actions des pays de la zone euro.

OPCVM d'OPC : jusqu'à 10% de l'actif net.

Objectif de gestion :

Obtenir, sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indice Euro STOXX 50 Net Return.

Indicateur de référence :

Euro STOXX 50 Net Return. L'indice Euro STOXX 50 Net Return comprend 50 valeurs européennes. L'indice s'efforce de respecter une pondération représentative par pays et par secteur d'activité. Des informations complémentaires sur la composition de l'indice et des pondérations sont disponibles sur le site www.stoxx.com.

Stratégie d'investissement :

Stratégie utilisée :

Le FCP investit dans des sociétés à fort potentiel, non seulement des entreprises agro-alimentaires mais aussi celles appartenant à l'écosystème agro-alimentaire, c'est à dire innovantes aux intersections entre agriculture, agro-industrie, santé et diététique, génomique et biotechnologies.

Le FCP est spécialisé dans les actions (et titres assimilés) de toutes tailles de capitalisation libellés en euro et émis par des entreprises cotées sur les marchés réglementés et/ou organisés de la zone Euro.

Le FCP est géré selon une gestion active reposant sur une sélection de valeurs et il n'a pas vocation à répliquer l'indice de référence. A ce titre, il est plus particulièrement investi dans des actions de petites et moyennes capitalisations qui sont au coeur de la stratégie.

Le FCP offre une approche de gestion de sélection de valeur, se structurant autour des grandes tendances macro-économiques qui sous-tendent la croissance de l'écosystème agro-alimentaire identifiées, à savoir la croissance de la population mondiale, les changements sociaux économiques majeurs que sont l'accroissement des classes moyennes, des populations urbaines, ou des personnes âgées, et enfin la prise en compte croissante de critères environnementaux et de santé publique.

La gestion identifie ensuite, par son analyse fondamentale approfondie, les sociétés qui sauront le mieux bénéficier de ces tendances de croissance à long terme. En plus de l'analyse approfondie de chaque société, la gestion rencontre régulièrement les dirigeants pour comprendre leur stratégie et les grands enjeux de leurs sociétés.

Le portefeuille est ensuite constitué des sociétés qui répondent le mieux à ces critères et présentent les plus grandes opportunités de bénéficier des grandes tendances long terme de l'écosystème agro-alimentaire par leur parcours boursier.

Actifs utilisés (hors dérivés intégrés) :

• Actions

Le FCP sera en permanence au minimum exposé à hauteur de 75% de son actif net en actions des pays de la zone euro éligibles au PEA. Le FCP pourra investir jusqu'à 100% de l'actif net en actions de toutes capitalisations. Le FCP n'investit pas dans les pays émergents.

• Titres de créances et instruments du marché monétaire

Le FCP pourra recourir à hauteur de 25% maximum de l'actif net aux instruments financiers du marché monétaire (BTF...) pour gérer sa trésorerie.

Ces instruments seront réputés « Investment Grade », à savoir de notation supérieure à BBB-(notation composite Standard & Poors ou équivalent Moody's). Le FCP n'investira pas dans des titres réputés « High Yield », à savoir de notation inférieure à BBB- ou non notés (notation composite Standard & Poor's et Moody's).

L'analyse de la qualité de crédit des titres ne repose pas exclusivement ou mécaniquement sur les notations de crédit émises par des agences de notation mais également sur l'analyse fondamentale des émetteurs qui est réalisée par la société de gestion.

• Parts ou actions d'OPCVM et/ou de FIA

Le FCP pourra investir jusqu'à 10% de son actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou européens et/ou en FIA à vocation générale ouverts à une clientèle non professionnelle ou de FIA répondant aux conditions de l'article R 214-13 du Code Monétaire et Financier, gérés ou non par VESTATHENA, et de toute classification.

Instruments dérivés :

La stratégie d'investissement n'a pas vocation à utiliser d'instruments dérivés.

Toutefois, dans le cadre de gestion, le gérant se réserve la possibilité de recourir aux instruments dérivés suivants :

Nature des marchés d'intervention :

Réglementés

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

Action

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

Couverture

Nature des instruments utilisés :

Futures

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

Couverture du risque actions

L'engagement qui résulte de contrats constituant des instruments financiers à terme ne peut dépasser 100% de l'actif net.

Titres intégrant des dérivés :

Le FCP peut utiliser des titres intégrant des dérivés dans la limite de 10% de son actif net, la stratégie d'utilisation des dérivés intégrés étant la même que celle décrite pour les dérivés. Il s'agit de warrants, bons de souscription et d'obligations convertibles (excluant les obligations convertibles contingentes dites Cocos ou Additional Tier 1). Ces instruments financiers seront principalement détenus à la suite d'opérations affectant les titres en portefeuille, le FCP n'ayant pas vocation à acquérir ce type d'actifs.

Dépôts : Néant

Emprunts d'espèces :

Le FCP peut se trouver temporairement en position débitrice et avoir recours dans ce cas à l'emprunt d'espèces, dans la limite de 10% de son actif net.

Risque global

La méthode choisie par la société de gestion pour mesurer le risque global de l'OPC qu'elle gère est la méthode de l'engagement.

Profil de risque :

Le FCP sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par le gérant dans le cadre de la stratégie d'investissement décrite au paragraphe précédent. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés financiers sur lesquels le FCP sera investi.

La valeur liquidative est susceptible de connaître une volatilité du fait des instruments financiers qui composent son portefeuille. Dans ces conditions, le capital investi pourrait ne pas être intégralement restitué y compris pour un investissement réalisé sur la durée de placement recommandée.

Les principaux risques auxquels s'expose l'investisseur sont :

Risque action : Les variations des marchés d'actions peuvent entraîner des variations importantes de l'actif net pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP ;

Risque lié à l'investissement en actions de petites et moyennes capitalisations : Le FCP pouvant être exposé aux actions de petites et moyennes capitalisations qui sont, en général, plus volatiles que les grosses capitalisations, la valeur liquidative du FCP pourra avoir les mêmes comportements. Sur ces marchés, le volume des titres cotés en Bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués à la baisse, et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du FCP peut donc baisser plus rapidement et plus fortement.

Risque de perte en capital : Le FCP répercutera les baisses des marchés actions à hauteur de son niveau d'investissement sur ces marchés. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et qu'il peut ne pas récupérer le capital initialement investi.

Risque de gestion discrétionnaire : Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que le FCP ne soit pas investi sur les marchés les plus performants.

Risque de concentration du portefeuille : Le risque lié à la concentration éventuelle du portefeuille sur des entreprises appartenant à des secteurs spécifiques ; en cas de baisse des cours de bourse d'entreprises détenues en portefeuille appartenant à des zones géographiques ou des secteurs spécifiques déterminés, la valeur liquidative baisse.

Risque de liquidité : Lié à la présence dans le portefeuille de valeurs de capitalisations petites et moyennes plus sensibles à des mouvements significatifs d'achat/vente.

Risque de taux : En cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des titres à taux fixe détenues en portefeuille baisse et par conséquent peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de crédit : Il représente le risque éventuel de dégradation de la signature de l'émetteur ou de défaillance qui auront un impact négatif sur le cours du titre et donc sur la valeur liquidative du FCP.

Risque de contrepartie : Le risque de contrepartie résulte de tous les contrats financiers de gré à gré conclus avec la même contrepartie, notamment des opérations d'acquisition/cession temporaire des titres. Le risque de contrepartie mesure le risque de perte pour le FCP en cas de défaillance d'une contrepartie incapable de faire face à ses obligations contractuelles avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Dans ce cas, la valeur liquidative pourrait baisser.

Risque accessoire lié aux obligations convertibles : La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible ; évolution du spread de crédit ; ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risque accessoire de change : Le risque de change existe du fait que le FCP détient des titres libellés dans une devise autre que l'euro ; la variation de l'euro par rapport à une autre devise pourra impacter négativement la valeur liquidative du FCP.

Garantie ou protection : Néant

COMMISSAIRE AUX COMPTES

PriceWaterHouseCoopers

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

L'environnement de marché

Au cours de l'année 2016, les marchés européens ont été essentiellement rythmés par les décisions des banques centrales, les chiffres macroéconomiques et le Brexit. Enfin les craintes liées au secteur bancaire, certaines banques étant en grande difficulté, notamment Monte di Paschi di Siena et Deutsche Bank, ont pesé sur la fin de la période.

Début d'année très difficile sur les marchés européens, dans la droite ligne du mois de décembre, le mois de janvier et le début du mois de février sont en net retrait. Cela est principalement dû à la poursuite de la baisse des prix des matières premières, les inquiétudes sur la croissance chinoise en particulier après la publication de réserves de change décevantes, et sur la croissance américaine, notamment l'impact de la crise énergétique et dans une moindre mesure les impacts des devises. La reprise dans la deuxième partie du mois de février s'est faite dans un contexte de rebond des matières premières. Enfin sur mars, la tendance sur le mois n'est pas vraiment claire, mais marque cependant une reprise, qui traduit une baisse des craintes économiques mondiales. Mars est notamment marqué par le rendez-vous de la BCE du 10 mars, avec l'annonce d'une nouvelle baisse des taux de refinancement, d'un quantitative easing plus important et étendu à d'autres classes d'actifs, et un nouveau programme de TLTRO.

Le principal événement du deuxième trimestre de l'année 2016 a été l'annonce du Brexit le 24 juin. Au cours de la période, les nouvelles macro-économiques ont été plutôt bonnes. Ainsi en avril et mai, les prix des matières premières ont rebondi, la Fed a adopté un ton plus restrictif et cherché à préparer les marchés à de futures hausses de taux, la Chine a publié des chiffres macro-économiques rassurants et l'Eurogroupe est parvenu à un accord sur la conclusion de la première revue du programme grec. Malheureusement, le mois de juin se solde par une baisse significative, essentiellement attribuable au choc du vote du Brexit, que le marché ne semblait plus attendre.

Le troisième trimestre de l'année 2016 se termine par une hausse de 5%. Le marché a fortement rebondi en juillet, il a pris en considération le rebond du marché du travail en juin aux Etats Unis mais aussi estimé que les risques liés au Brexit et aux facteurs externes avaient diminué. Ensuite, il n'y pas eu de réelle tendance sur les marchés de la zone Euro au cours des mois d'août et septembre, malgré un certain nombre d'échéances importantes. Tout d'abord le stress test bancaire du 29 juillet qui n'aura finalement pas eu d'impact boursier, puis les bons chiffres économiques aux Etats-Unis, les propos de Janet Yellen à l'occasion de Jackson Hole, renforçant la probabilité de hausse des taux US d'ici la fin de l'année, et enfin le rebond du pétrole, qui est retourné autour des 50\$ par baril. En septembre, les craintes concernant Deutsche Bank notamment ont largement pesé sur le secteur bancaire.

Au début du quatrième trimestre, les mouvements de marché sont influencés par les évolutions des prix des matières premières, les anticipations désormais partagées de tapering en Europe courant 2017, et les craintes sur les élections américaines. La période d'incertitude du début de trimestre a ensuite été suivie par un rebond marqué des indices européens, à l'instar des indices américains. Contre toute attente, D. Trump est élu Président, et l'annonce de programmes d'investissements en infrastructures, combinée à une politique fiscale accommodante ont incité les économistes à revoir en hausse leurs perspectives de croissance. Les craintes déflationnistes ont fait place à des anticipations d'inflation et de hausse des taux d'intérêt plus fortes, notamment avec un cours du baril raffermi. Au global, notre indice progresse légèrement sur les deux premiers mois du trimestre, dans un contexte de poursuite de la forte rotation sectorielle observée depuis quelques mois.

En décembre, fort rebond des marchés européens, sur fond d'optimisme post élections américaines. Le mois aura aussi été riche en rendez-vous macro-économiques (OPEP, BCE et FED), sans pour autant apporter de réelle surprise : la BCE maintient ses taux inchangés, prolonge son programme de rachat d'actifs et modifie les critères techniques. L'OPEP est parvenue à un accord pour réduire la production, et le 9 décembre annonce que 11 pays producteurs non OPEP ont donné leur accord pour s'associer au pacte. Et la FED a relevé son principal taux directeur de 0,25% et a dit s'attendre à 3 hausses de taux supplémentaires en 2017.

Stratégie d'investissement

Sur la période, nous avons lancé notre stratégie d'investissement. Nous avons notamment travaillé sur deux axes:

* intégrer au sein du portefeuille des sociétés qui n'appartiennent pas à proprement parler au secteur agro-alimentaire, mais font partie de son écosystème, et bénéficient tout autant des facteurs de croissance long terme.

* intégrer au sein du portefeuille des sociétés de petite capitalisations susceptibles de bénéficier le mieux des tendances de long terme qui soutiennent la croissance de l'écosystème agroalimentaire.

Afin de remplir ces objectifs, nous avons intégré au portefeuille au cours de l'année:

Krones Ag : c'est une société allemande dont la capitalisation boursière est €1,8Mds. Cette société conçoit et fabrique des matériels de fabrication et des robots d'emballage pour brasseries, embouteilleurs d'eau et boissons gazeuses, et industries alimentaires. La société produit des systèmes de nettoyage, remplissage, étiquetage, tri pour le conditionnement de récipients en plastique et en verre. La société est leader mondial sur son marché de niche et continuera à pleinement bénéficier des tendances de croissance long terme qui sous-tendent la croissance de son marché, qui sont notamment le besoin en équipement des pays émergents et la segmentation de l'offre des pays développés.

Brain Ag : c'est une société allemande dont la capitalisation boursière est €300M. C'est une société d'ingénierie génétique parmi les leaders des biotechnologies blanches, qui sont utilisées comme alternative aux procédés chimiques classiques dans un souci économique et environnemental. Brain Ag a notamment constitué un consortium (Dolce) avec Roquette, qui a déjà signé un contrat avec un fabricant de sodas, et est en discussions avancées avec plusieurs grands acteurs du domaine agro-alimentaire. La société possède un portefeuille de projets très diversifié, le track record du management est excellent en matière de lancement de nouveaux projets, et plusieurs contrats sont en cours de signature, nous sommes donc convaincus que cette société bénéficiera pleinement de la tendance vers davantage d'attention aux problématiques environnementales et de santé publique.

Wessanen : C'est une société néerlandaise, dont la capitalisation boursière est €1Mds. Elle gère et développe des marques et produits santé pour les créneaux de l'épicerie et de l'alimentation naturelle. Elle possède notamment la marque Bjorg. La société est leader en Europe dans son domaine avec un portefeuille de marques de qualité, et un bon track record d'intégration de nouvelles marques. Elle va continuer à bénéficier de la tendance vers d'avantage d'attention à la qualité de l'alimentation en Europe.

Lucas Bols : c'est une société néerlandaise dont la capitalisation boursière est €220M. Elle a des activités dans la production, la distribution, la vente et le marketing de spiritueux et liqueurs. La société appartient aux segments haut et très haut de gamme du marché et vend à la fois directement aux particuliers et aux bars, restaurants et hôtels. Elle a des clients dans le monde entier. Cette société présente un fort potentiel de développement, notamment aux Etats-Unis et en Asie Pacifique, où ses marques sont sous exploitées. Cette société va continuer à bénéficier des grands changements sociaux économiques en cours dans les pays émergents (développement des classes moyennes, urbanisation), et de la segmentation de l'offre dans les pays développés.

Datalogic : c'est une société italienne dont la capitalisation boursière est €1Mds. Cette société fabrique des lecteurs de codes à barres et des terminaux portables de collecte de données. Ses produits comprennent des systèmes de numérisation sans surveillance, lecteurs portatifs, portables et lecteurs de collecte de données. Datalogic propose également des solutions pour un marketing spécifique au client et la gestion des relations clients. Cette société équipe notamment tous les hyper et supermarchés, mais aussi les sociétés agroalimentaires et va pleinement bénéficier de la tendance vers d'avantage de traçabilité des aliments.

Point sur les acquisitions et cessions temporaires de titres et contrats financiers :

Au cours de l'exercice, le Fonds n'a pas eu recours aux opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres.

Au cours de l'exercice, le Fonds n'a pas mis en place des positions sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés.

Perspectives

Finalement, sur la période considérée, le marché est resté stable. Pourtant, nous avons connu plusieurs phases de forte correction et de fort rebond durant cette période, avec des pics de volatilité. Récemment, nous avons observé un net rebond du marché, dans un contexte de volatilité plus faible que la période précédente. Aujourd'hui, les multiples de valorisation sont retournés à leur moyenne historique, et les attentes de bénéfices pour 2017 restent relativement prudentes à +5%.

Il s'agit cette année d'être sélectif et attentif aux prochains résultats. Les niveaux de valorisation selon les profils d'investissement sont plus homogènes suite au rebond de la fin d'année 2016, et seules les sociétés présentant un momentum de résultats positif pourront poursuivre leur hausse.

Dans une optique long terme, plusieurs facteurs nous laissent penser que le potentiel de hausse reste important pour les actions du secteur agroalimentaire:

1. La croissance de la population mondiale à nourrir: selon les Nations Unies, la population mondiale devrait atteindre 9,7Mds en 2050, et les pays en développement devraient atteindre 8,4Mds. Chaque année, 70 millions d'habitants, l'équivalent de la population française, arrivent sur terre.

2. Les changements sociaux économiques majeurs impliquent des changements de modes d'alimentation : notamment dans les pays émergents, les classes moyennes devraient croître fortement et passer, selon les Nations Unies, de 24% de la population totale aujourd'hui à 54% en 2030, la population devrait être de plus en plus urbaine et devrait se concentrer dans les villes à 65% en 2050. Enfin le vieillissement de la population devrait également modifier nos habitudes alimentaires avec 22% de la population mondiale âgée de plus de 60 ans en 2050 selon les Nations Unies.

3. La prise en compte croissante de critères environnementaux et de santé publique va modifier en profondeur le secteur agro-alimentaire. Les consommateurs sont de plus en plus conscients de leur impact sur l'environnement, ils sont soucieux de la qualité de leur alimentation et les normes et réglementations sont de plus en plus strictes.

Dans ce contexte, notre philosophie d'investissement ne change pas, et nous restons fidèles à notre processus d'investissement. Nous restons convaincus que les décisions d'investissement sont meilleures si elles sont réalisées avec une perspective à long terme. Notre travail, tel que nous l'entendons, est de toujours rester concentrés dans la détermination et l'estimation des flux de trésorerie futurs, qui sont le vrai fondement de la valeur des entreprises, en faisant abstraction du bruit à court terme.

Performances

Depuis sa création, le 2 juin 2016, la performance cumulée du fonds a été de 1,6%. La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'OPC.

En terme de contribution individuelle des titres du portefeuille, c'est Lotus Bakeries, en hausse de plus de 40% sur la période, qui est le plus fort contributeur à la performance du fonds. La société fabrique des gâteaux, pâtisseries industrielles, gaufres, galettes et biscuits caramélisés. Ses marques sont vendues principalement en Belgique, au Luxembourg, aux Pays-Bas, en France, en Allemagne et au Royaume-Uni, en Autriche, en République Tchèque, aux Etats Unis et en Asie. Ses produits sont vendus dans les magasins de détail, restaurants et services alimentaires. La société a su tirer parti de sa position concurrentielle forte sur son produit historique (le speculoos) et étend sa présence géographique. La société commence également à récolter les fruits de sa stratégie d'acquisition dans le domaine des en-cas sains de marques existantes, de développement de ces marques à travers son réseau de distribution.

Eurofins (France, Santé), en hausse de près de 20% sur la période, est également un fort contributeur à la performance du fonds. La société a régulièrement publié de bons résultats et révisé trois fois en hausse ses objectifs pour 2016. Elle poursuit également sa stratégie agressive d'acquisitions.

Savencia, en hausse de plus de 26% sur la période, est également un fort contributeur à la performance du fonds. La société, dont la capitalisation boursière approche €1Mds, fabrique et distribue des fromages et autres produits laitiers dans le monde entier sous les marques Caprice des Dieux, Tartare, Alouette et bien d'autres. La société produit aussi des aliments gastronomiques et fournit des services de restauration. Alors que la société avait suscité de nombreuses craintes en raison du contexte de guerre des prix dans la distribution, et en raison de la libéralisation des prix du lait en Europe, elle a su rassurer en montrant des volumes en hausse des produits fromagers mais aussi des autres produits laitiers, comme la poudre de lait, dans un contexte de stabilisation des prix.

Parmi les principaux détracteurs à la performance du fonds, il faut citer La Doria, en baisse de près de 35% sur la période. Cette société italienne, dont la capitalisation boursière approche €290M, transforme des denrées alimentaires. La société met en boîte tomates, sauces, pâtes, carottes, pommes de terre, maïs, légumes et jus de fruit. Ses produits sont vendus sous les marques privées des distributeurs auxquels ils sont vendus, principalement en Europe et au Moyen Orient. Suite au Brexit, la société a subi un pincement de ses marges alors qu'elle réalise une partie importante de ses ventes en livre sterling et ses coûts sont en euros. Par ailleurs, la société subit toujours le contexte de guerre des prix dans la distribution, alors que la hausse du prix des matières premières s'est amorcée.

Kerry, en baisse de près de 16% sur la période, est également un fort détracteur à la performance du fonds. Cette société irlandaise, dont la capitalisation boursière est supérieure à €12Mds, est un groupe alimentaire international. Il développe et produit des solutions de saveurs innovantes et des ingrédients nutritionnels et fonctionnels pour les secteurs de l'alimentation, des boissons et des produits pharmaceutiques. Il fabrique aussi des marques à valeur ajoutée et des aliments réfrigérés (marques de clients) pour le marché du Royaume Uni et de l'Irlande. Le groupe a subi de plein fouet le Brexit, alors qu'une part importante des ventes est réalisée en livre sterling.

GEA, en baisse de plus de 11% sur la période, est également un fort détracteur à la performance du fonds. C'est une société allemande, dont la capitalisation boursière est proche de €7,2Mds, qui appartient au domaine des technologies agricoles, équipements mécaniques, technologies de réfrigération ainsi que de la transformation. Ses équipements sont destinés au secteur de la transformation alimentaire, notamment aux volets industriels, pharmaceutiques et chimiques de ce secteur. La société a fortement surpris et déçu en pré annonçant des résultats du troisième trimestre 2016 très faibles, mentionnant notamment des difficultés qui n'avaient pas été anticipées dans la mise en œuvre de la nouvelle organisation.

Au 30 décembre 2016, l'actif net du Fonds s'élève à 336 milles d'euros.

Changements intervenus au cours de l'exercice

01/04/16: BNP Paribas Securities Services fusion avec BNP Paribas Fund Services France

DEONTOLOGIE

Application des critères ESG

La prise en compte des critères ESG est une richesse.

La philosophie d'investissement de Vestathena est fondée sur la connaissance approfondie des sociétés, jugées dans une optique de long terme. La considération de critères qualitatifs qui enrichissent les données financières, complète et améliore la connaissance des entreprises. L'incorporation de toute l'information utile pour une meilleure décision d'investissement fait partie intégrante de notre méthode de sélection de sociétés. Notre pratique nous enseigne qu'il est essentiel d'appréhender dans sa totalité la valeur d'une entreprise pour approcher l'excellence dans l'investissement. L'investissement socialement responsable est perçu comme un synonyme d'investissement communautaire et constitué d'approches d'exclusion. Nous pensons que l'ESG est une discipline plus complexe, qui apporte une vision essentielle pour tout professionnel faisant des décisions d'investissement.

Probablement la plus importante des hypothèses qui porte l'ISR est la méfiance dans l'efficience des marchés à court et à moyen terme, croyance qui est cohérente avec les approches de l'école de la régulation économique et les théories de l'économie du bien-être, qui partent du postulat que les marchés sont inefficaces et doivent alors être guidés vers un optimum normatif.

Au niveau des secteurs économiques ou de l'analyse de sociétés, l'ISR peut souligner ou éclaircir des situations dans lesquelles les sociétés n'opèrent pas à l'intérieur de contraintes raisonnables et ces informations apportent des connaissances utiles aux investisseurs pour comprendre le profil des risques d'un secteur ou d'une firme. Les inefficacités économiques peuvent impliquer un transfert inefficace de ressources entre parties prenantes qui peuvent modifier la chaîne

de valeur d'une entreprise ou même l'économie d'un secteur entier, ces modifications résultant des corrections du marché, des régulations introduites par le législateur ou encore par la pression de l'opinion publique.

Dans le contexte de l'investissement dans des entreprises cotées, où le contrôle et la propriété de la firme sont souvent séparés, l'approche de gouvernance prend toute son importance. Les détenteurs de créances résiduelles (pour simplifier, les actionnaires), la façon dont l'entreprise gère les matières environnementales, sociales et éthiques va être conditionnée par les pratiques de gouvernance d'entreprise; ainsi de la perspective de l'investisseur comme une partie prenante, peut lui donner une fenêtre informative précieuse sur la direction stratégique de la firme et de ses risques.

Les marchés financiers sont des organisations sociales guidées par le comportement humain et en particulier par le comportement de foules. Il est alors concevable que des tendances dans l'exclusion puissent provoquer des distorsions de valorisation, qui peuvent véhiculer des informations significatives sur des changements de paradigme dans la société. Ces distorsions apportent de l'information utile dans le cadre de l'investissement professionnel.

Quelle est la pertinence des considérations ESG dans la pratique des affaires ?

L'analyse stratégique des cinq forces stratégiques de Porter et la pertinence de l'analyse des interactions des compétiteurs, des forces externes, des fournisseurs et des clients montre la dynamique sociale implicite dans le comportement des entreprises. Elle contient en synthèse une vive description de la façon dont un secteur ou une entreprise doivent prendre en compte les facteurs environnementaux, la structure de l'industrie, et les flux potentiels des coûts et bénéfiques entre parties prenantes (les autres compétiteurs, les clients, les produits de remplacement, les fournisseurs, etc.). La prise en compte des critères ESG est déjà une habitude pour les meilleurs acteurs économiques.

Plus important pour un investisseur professionnel, qui doit dépasser un résultat de référence (ou indice de référence) pour pouvoir espérer accomplir sa tâche, est le problème de savoir si l'ajout des critères ESG dans sa méthode de gestion possède une valeur ajoutée quantifiable. En d'autres termes, l'incorporation de critères ESG constitue-t-elle un coût ou un bénéfice ? Les résultats de la recherche académique ne sont pas concluants. Une explication à ce phénomène est le rôle dynamique d'intermédiaire des marchés financiers entre les entreprises et les sociétés : ce rôle adaptatif permet que l'influence des marchés sur la gestion des firmes soit retournée en écho par l'impact des performances des sociétés sur le rendement des actifs. Les marchés, répétons-le, sont simplement un mécanisme social et, comme toute institution sociale, elle peut être influencée dans le bon sens ou dans le mauvais sens. Benjamin Graham disait, très justement : « à court terme le marché est une machine à voter, mais à long terme c'est une machine à peser ». En tant qu'investisseurs à long terme, nous sommes convaincus que nos analyses de valorisation des sociétés cotées doivent considérer de façon réfléchie et profonde les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance.

La définition du Comité Économique et Social Européen (Cf. CESE, Avis du Comité économique et social européen sur le thème « Produits financiers socialement responsables », ECO 266). « Il s'agit de produits d'épargne [...], de produits d'investissement [...], d'instruments de financement du crédit et de mécanismes de soutien financier [...], qui comprennent dans leur conception des critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance, sans négliger aucunement les objectifs nécessaires en matière de risques et de rentabilité financière. [...]. Dans les grandes lignes, cela consiste à investir dans les organisations qui font preuve d'un meilleur comportement et favorisent le développement durable. Ces produits ont donc pour objet de constituer un instrument efficace pour contribuer au développement général de la société en incitant les entreprises à se comporter de manière appropriée afin de répondre aux intérêts des investisseurs. ».

La pérennité d'une entreprise ne peut uniquement reposer sur sa rentabilité économique. Toute information complémentaire sur l'environnement de la société doit être prise en compte dans la gestion d'actifs des enjeux ESG, sans que cela se traduise par un impact systématique et mécanique sur la sélection des titres en portefeuille.

Les critères ESG complètent notre connaissance des entreprises

Pour Vestathena, la qualité de la responsabilité sociale d'une entreprise favorise directement son développement économique. Intégrer les critères ESG permet d'améliorer la connaissance des sociétés en regardant au-delà des chiffres : politique de ressources humaines, relations avec les clients, traitement et relations avec les fournisseurs, enjeux environnementaux, connaissance des nouvelles réglementations, détection des opportunités de développement, meilleure anticipation des risques. L'analyse des critères ESG aide à mieux évaluer l'entreprise et à mieux mesurer le risque des investissements.

Des critères qualitatifs qui ont un impact financier

L'intérêt croissant des entreprises pour le développement durable repose en grande partie sur des motifs économiques : avantage concurrentiel et réduction des coûts. Toutefois, la principale motivation évoquée par les entreprises reste le risque d'image. Si le développement durable a un prix, la négligence en la matière peut avoir un coût considérable. Le montant des amendes infligées pour non-respect des réglementations sociales et environnementales est en constante augmentation.

Les valeurs de croissance sont souvent à l'avant-garde en matière de responsabilité sociale des entreprises. Souvent des entreprises qui pénètrent dans un marché encombré (challengers et innovateurs), se doivent d'intégrer ces enjeux dans leur stratégie pour construire durablement leur avantage compétitif et assurer leur développement à long terme. Attirer et motiver les meilleurs éléments et anticiper les réglementations sociales et environnementales sont des facteurs clés de succès pour ces sociétés. A l'inverse, pour les entreprises qui présentent des décotes sur actifs (dites "value"), l'incorporation de ce type de considérations est très insuffisante, elles sont souvent très en retard. La décote observée sur ces titres est d'ailleurs souvent liée à une mauvaise gestion des enjeux ESG. Notre rôle consiste à analyser si ces difficultés perdureront dans le temps ou non, et calculer au mieux l'impact financier à court et moyen terme des modifications possibles et probables. Leur résolution peut déclencher un renouveau d'intérêt pour la société.

Une démarche qualitative, mais disciplinée

Dans ses choix d'investissement, Vestathena s'efforce d'évaluer les impacts de l'activité de l'entreprise ou des politiques publiques sur l'environnement, les rapports humains, les équilibres sociaux, et de formuler une évaluation honnête qui intègre les externalités économiques en matière sociale, environnementale ou de gouvernance. Mais cette évaluation relève d'un processus d'adaptation à la complexité du réel, non d'une application automatique d'un code normatif, par définition arbitraire. Juger de la qualité du management, comme des enjeux sociaux et environnementaux, relève avant tout de l'opinion et les certitudes sont rares. Nous en assumons la part de jugement que cette démarche implique.

Il n'existe pas des normes de qualité irréfutables pour l'information ESG

Depuis l'apparition des premiers analystes financiers, au début du vingtième siècle, les progrès sur la communication des entreprises vers la communauté financière sont en constants progrès. Même si, de temps en temps, des scandales et des fraudes sur les comptes se font jour, nous pouvons considérer que la situation s'est considérablement améliorée. L'information véhiculée par les rapports annuels des sociétés cotées est de qualité et elle permet une analyse pertinente et avisée. Si les comptes annuels ont fait l'objet d'une standardisation et d'une certification systématique, il n'en va pas de même dans le domaine de l'ESG. La structuration d'une information extra-financière fiable et pertinente est à faire, l'écart entre la qualité de l'information financière publiée et les informations extra financières disponibles est significatif. Les entreprises cotées qui font figurer des indicateurs de performance assortis d'objectifs mesurables et de délais précis sont peu nombreuses. Trop souvent, les rapports relatent des exemples de réussites isolés sans faire état du moindre chiffre. Faute de repères communs, il est très difficile de comparer les performances des entreprises entre elles. Face à une information encore très hétérogène, l'appréciation de la responsabilité sociale des entreprises, d'une richesse incontestable, reste dans le domaine des appréciations et des perceptions.

Une information défectueuse n'implique pas forcément une irresponsabilité, une information adroite n'est pas forcément gage de responsabilité

Dans bien des cas, notre expérience montre que l'absence d'information écrite n'est pas forcément représentative de la qualité de l'engagement sociétal, environnementale ou de gouvernance. Plusieurs sociétés de taille modeste développent, sans tapage, un modèle de croissance respectueux de l'environnement, entretiennent des bonnes relations de travail et pratiquent la transparence décisionnelle associée à une bonne gouvernance, sans pour autant entrer dans une politique de communication agressive.

Des exemples abondent chez les sociétés de faible notoriété et de faible capitalisation boursière. Inversement, les sociétés de taille importante, membres d'un indice prestigieux, ont les moyens de mettre en place une politique de communication sophistiquée et généreuse en moyens (financiers et humains), mais cet engagement est parfois juste un habillage qui n'est pas nécessairement « vécu » par les salariés, ni les parties prenantes de ces sociétés.

D'où la nécessité de mettre en perspective toute l'information disponible pour arriver à une décision efficace. Des rencontres à tous les niveaux, des rapports croisés, de l'information sectorielle. Disposer de la majeure quantité d'information fiable et de qualité est la clé du succès dans l'investissement, donc la responsabilité de l'investisseur professionnel.

La réalité des entreprises est dynamique. Les sociétés s'adaptent aux changements de la réalité, aux goûts des clients, aux coûts des matières premières, à la qualité différenciée des fournisseurs, aux nouvelles régulations et luttent pour survivre, croître et prospérer. L'exclusion d'un certain nombre d'entre elles comme résultat d'une grille quantitative nous semble réduire le problème à des dimensions trop simples et peut écarter a priori des sociétés disposant d'un immense potentiel d'amélioration dans toutes les dimensions économiques et sociétales. Nous n'appliquons donc aucune exclusion sectorielle automatique. Une très mauvaise gestion de la gouvernance n'est pas un facteur d'exclusion. Dans les secteurs où la controverse est forte (jeux en ligne, alcool, défense), nous portons une attention particulière aux politiques de prévention mises en place par les entreprises, sans pratiquer une exclusion de principe. Dans les secteurs à fort impact sur l'environnement (transport routier, matériaux de construction, chimie, etc.), nous étudions les comportements et la dynamique des entreprises pour arriver à des conclusions raisonnées. Nous faisons confiance aux entrepreneurs et souhaitons encourager les entreprises qui s'inscrivent dans une démarche de progrès et d'amélioration positive. Depuis la création de Vestathena, la qualité du management est un critère essentiel de la méthode de notre sélection de valeurs.

Vestathena privilégie une gestion raisonnée qui s'appuie sur les caractéristiques économiques fondamentales de chaque entreprise pour fonder son opinion d'investissement, dans une optique à long terme. Cette démarche ne peut être externalisée.

La connaissance approfondie du gérant ou de l'analyste de l'histoire de l'entreprise, de ses dirigeants, de ses actionnaires et de son activité est irremplaçable. Elle lui permet une lecture entre les lignes d'une information extra financière toujours présentée de façon positive. D'où notre choix d'intégrer à toutes les étapes de décision la connaissance totale du cas d'investissement. Il va de soi que le gérant ne peut pas déléguer sa réflexion à un prestataire externe.

Nous n'avons pas recours aux agences de notation. Les agences de notation ne couvrent que partiellement notre univers d'investissement en privilégiant généralement les grandes valeurs. L'approche de Vestathena concerne toutes les valeurs cotées, quelle que soit la taille de leur capitalisation boursière. Les agences de notation ont une démarche trop balisée qui les oblige à sanctionner systématiquement l'absence d'information. Le caractère public de leurs analyses et de leurs notations oblige trop souvent les agences à se cantonner à l'information publiée, parfois éloignée de la réalité du terrain. C'est la démarche terrain que nous privilégions toujours au sein de Vestathena.

Rien ne remplace la rencontre. La rencontre est un moment clef. L'information sur les entreprises étant encore l'atout majeur dans la réussite de la gestion, il existe une véritable prime pour ceux qui vont la chercher sur le terrain, si elle est bien analysée. Nous observons des décalages étonnants entre les réponses écrites et les réponses données en entretien. Il est fréquent qu'à la lecture du rapport annuel, nous soyons séduits par une entreprise et que la communication informelle soit en décalage de cette démarche de communication de certains rapports.

Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation

Au titre de l'année 2015-16, Vestathena n'est pas concernée par ce compte-rendu car le montant des frais d'intermédiation réglés à ses contreparties est inférieur à 500 000€ par an.

Les informations sur la politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers sont disponibles sur le site www.vestathena.com ou par demande écrite à VESTATHENA – 65 rue de Monceau – 75008 Paris en indiquant distinctement vos prénom, nom et coordonnées.

Bilan actif

	Exercice 30/12/2016
Immobilisations Nettes	-
Dépôts	-
Instruments financiers	335,086.97
Actions et valeurs assimilées	323,410.21
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	323,410.21
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Obligations et valeurs assimilées	-
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-
Titres de créances	-
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	-
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Titres d'organismes de placement collectif	11,676.76
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	11,676.76
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés	-
Autres organismes non européens	-
Opérations temporaires sur titres	-
Créances représentatives de titre reçus en pension	-
Créances représentatives de titres prêtés	-
Titres empruntés	-
Titres donnés en pension	-
Autres opérations temporaires	-
Instruments financiers à terme	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-
Autres opérations	-
Autres instruments financiers	-
Créances	-
Opérations de change à terme de devises	-
Autres	-
Comptes financiers	1,436.17
Liquidités	1,436.17
TOTAL DE L'ACTIF	336,523.14

Bilan passif

	Exercice 30/12/2016
Capitaux propres	-
Capital	341,474.19
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-
Report à nouveau (a)	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-4,972.35
Résultat de l'exercice (a,b)	-289.22
Total capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	336,212.62
Instruments financiers	-
Opérations temporaires sur titres	-
Autres opérations temporaires	-
Instruments financiers à terme	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-
Autres opérations	-
Dettes	310.52
Opérations de change à terme de devises	-
Autres	310.52
Comptes financiers	-
Concours bancaires courants	-
Emprunts	-
TOTAL DU PASSIF	336,523.14

(a) Y compris comptes de régularisations.

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

Hors-bilan

	Exercice 30/12/2016
Opérations de couverture	
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	
Engagements de gré a gré	
Autres engagements	
Autres opérations	
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	
Engagements de gré a gré	
Autres engagements	

Compte de résultat

	Exercice 30/12/2016
Produits sur opérations financières	
Produits sur actions et valeurs assimilées	1,885.13
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-
Produits sur titres de créances	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-
Produits sur instruments financiers à terme	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-
Autres produits financiers	-
TOTAL I	1,885.13
Charges sur opérations financières	
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-
Charges sur instruments financiers à terme	-
Charges sur dettes financières	-
Autres charges financières	-
TOTAL II	-
Résultat sur opérations financières (I - II)	1,885.13
Autres produits (III)	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-2,174.35
Résultat net de l'exercice (I - II + III - IV)	-289.22
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	-289.22

Règles et méthodes comptables

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

La devise de comptabilité est l'Euro.

L'exercice a une durée exceptionnelle de 213 jours.

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

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

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

Valeurs mobilières

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

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

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

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

Instruments financiers à terme et conditionnels

Futures : cours de compensation jour.

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

Dépôts à terme : ils sont enregistrés et évalués pour leur montant nominal, même s'ils ont une échéance supérieure à trois mois. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent. Toutefois, certains contrats prévoient des conditions particulières en cas de demande de remboursement anticipé afin de prendre en compte l'impact de hausse de la courbe de financement de la contrepartie. Les intérêts courus peuvent alors être diminués de cet impact, sans pouvoir être négatifs. Les dépôts à terme sont alors au minimum évalués à leur valeur nominale.

Frais de gestion

Part A : 2%TTC maximum

Part B : 1,15% TTC maximum.

La dotation est calculée sur la base de l'actif net, déduction faite des parts ou actions d'OPCVM ou de FIA en portefeuille. Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

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

Commission de surperformance

20% de la surperformance par rapport à l'indice de référence Euro STOXX 50 Net Return (dividendes nets réinvestis).

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance du FCP et celle de l'indice de référence, sur une période égale à l'exercice annuel. La performance du FCP est calculée en fonction de l'évolution de la valeur liquidative.

Si, sur l'exercice, la performance du FCP est supérieure à celle de l'indice de référence, la part variable des frais de gestion représentera 20% de la différence entre la performance du FCP et celle de l'indice de référence.

Si, sur l'exercice, la performance du FCP est inférieure à celle de l'indicateur de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle. Au cours de l'année, le cas échéant, toute surperformance fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de chaque valeur liquidative.

Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport à l'indice de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures. Cette part variable ne sera définitivement perçue à la clôture de chaque exercice que si sur l'exercice, la performance du FCP est supérieure à celle de l'indicateur de référence. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de surperformance correspondant aux parts rachetées est acquise à la société de gestion selon le principe de « cristallisation ». La totalité de la commission de surperformance est perçue par la société de gestion à la date de clôture de l'exercice.

Ces frais (partie fixe et éventuellement partie variable) seront directement imputés au compte de résultat du FCP. La période de référence des frais variables s'établira pour la première année de la première valeur liquidative au dernier jour ouvré du mois de décembre 2017 puis pour les années suivantes du dernier jour ouvré du mois de décembre au dernier jour ouvré de décembre de l'année suivante.

Rétrocession de frais de gestion

Néant

Méthode de comptabilisation des intérêts

Intérêts encaissés.

Affectation des résultats réalisés

Capitalisation

Affectation des plus-values nettes réalisées

Capitalisation

Changement intervenus au cours de l'exercice

Néant

Evolution de l'actif net

	Exercice 30/12/2016
Actif net en début d'exercice	-
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.)	331,000.00
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.)	-
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1,388.81
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-3,814.94
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-
Frais de transaction	-2,546.22
Différences de change	-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	10,474.19
Différence d'estimation exercice N	10,474.19
Différence d'estimation exercice N-1	-
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-
Différence d'estimation exercice N	-
Différence d'estimation exercice N-1	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-289.22
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-
Autres éléments	-
Actif net en fin d'exercice	336,212.62

Complément d'information 1

	Exercice 30/12/2016
Engagements reçus ou donnés	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	-
Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe	
Dépôts	-
Actions	-
Titres de taux	-
OPC	-
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	-
Swaps (en nominal)	-
Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire	
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension	-
Titres empruntés	-

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

Complément d'information 2

	Exercice 30/12/2016	
Emissions et rachats pendant l'exercice comptable	Nombre de titres	
Catégorie de classe A (Devise: EUR)		
Nombre de titres émis		10.00
Nombre de titres rachetés		-
Catégorie de classe B (Devise: EUR)		
Nombre de titres émis		330.00
Nombre de titres rachetés		-
Commissions de souscription et/ou de rachat	Montant (EUR)	
Commissions de souscription acquises à l'OPC		-
Commissions de rachat acquises à l'OPC		-
Commissions de souscription perçues et rétrocedées		-
Commissions de rachat perçues et rétrocedées		-
Frais de gestion	Montant (EUR)	% de l'actif net moyen
Catégorie de classe B (Devise: EUR)		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	2,169.92	1.15
Commissions de surperformance	-	-
Autres frais	-	-
Catégorie de classe A (Devise: EUR)		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	4.43	2.00
Commissions de surperformance	-	-
Autres frais	-	-
Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)		-

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

Ventilation par nature des créances et dettes

	Exercice 30/12/2016
Ventilation par nature des créances	-
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Valorisation des achats de devises à terme	-
Contrevaleur des ventes à terme	-
Autres débiteurs divers	-
Coupons à recevoir	-
TOTAL DES CREANCES	-
Ventilation par nature des dettes	-
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Provision charges d'emprunts	-
Valorisation des ventes de devises à terme	-
Contrevaleur des achats à terme	-
Frais et charges non encore payés	310.52
Autres créditeurs divers	-
Provision pour risque des liquidités de marché	-
TOTAL DES DETTES	310.52

Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 30/12/2016
Actif	
Obligations et valeurs assimilées	-
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	-
Titres participatifs	-
Autres obligations et valeurs assimilées	-
Titres de créances	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Bons du Trésor	-
Autres TCN	-
Autres Titres de Créances	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Passif	
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
Hors-bilan	
Opérations de couverture	-
Taux	-
Actions	-
Autres	-
Autres opérations	-
Taux	-
Actions	-
Autres	-

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

	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	1,436.17
Passif				
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	[0 - 3 mois]]3 mois - 1 an]]1 - 3 ans]]3 - 5 ans]	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	1,436.17	-	-	-	-
Passif					
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	Devise
Actif	Néant
Dépôts	-
Actions et valeurs assimilées	-
Obligations et valeurs assimilées	-
Titres de créances	-
Titres d'OPC	-
Opérations temporaires sur titres	-
Autres instruments financiers	-
Créances	-
Comptes financiers	-
Passif	Néant
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Dettes	-
Opérations temporaires sur titres	-
Comptes financiers	-
Hors-bilan	Néant
Opérations de couverture	-
Autres opérations	-

Au 30 décembre 2016, le portefeuille ne détient que des instruments financiers libellés en devise de référence de la comptabilité

Affectation des résultats

Catégorie de classe B (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter	
Report à nouveau	-
Résultat	-286.52
Total	-286.52
Affectation	
Distribution	-
Report à nouveau de l'exercice	-
Capitalisation	-286.52
Total	-286.52
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution	
Nombre de titres	-
Distribution unitaire	-
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat	
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux	
provenant de l'exercice	-
provenant de l'exercice N-1	-
provenant de l'exercice N-2	-
provenant de l'exercice N-3	-
provenant de l'exercice N-4	-

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

	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter	
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-4,963.77
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-
Total	-4,963.77
Affectation	
Distribution	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-
Capitalisation	-4,963.77
Total	-4,963.77
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution	
Nombre de titres	-
Distribution unitaire	-

Catégorie de classe A (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter	
Report à nouveau	-
Résultat	-2.70
Total	-2.70
Affectation	
Distribution	-
Report à nouveau de l'exercice	-
Capitalisation	-2.70
Total	-2.70
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution	
Nombre de titres	-
Distribution unitaire	-
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat	
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux	
provenant de l'exercice	-
provenant de l'exercice N-1	-
provenant de l'exercice N-2	-
provenant de l'exercice N-3	-
provenant de l'exercice N-4	-

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

	Exercice 30/12/2016
Sommes restant à affecter	
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-8.58
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-
Total	-8.58
Affectation	
Distribution	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-
Capitalisation	-8.58
Total	-8.58
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution	
Nombre de titres	-
Distribution unitaire	-

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

Catégorie de classe B (Devise: EUR)

	30/12/2016
Valeur liquidative (en EUR)	
Parts C	1,015.78
Actif net (en k EUR)	335.21
Nombre de titres	
Parts C	330.00

	30/12/2016
Date de mise en paiement	30/12/2016
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR)	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR)	-
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR)	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	
Parts C	-15.04
Capitalisation unitaire sur résultat	
Parts C	-0.86

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

Catégorie de classe A (Devise: EUR)

	30/12/2016
Valeur liquidative (en EUR)	
Parts C	100.2300
Actif net (en k EUR)	1.00
Nombre de titres	
Parts C	10.00

	30/12/2016
Date de mise en paiement	30/12/2016
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-
(y compris les acomptes) (en EUR)	
Distribution unitaire sur résultat	-
(y compris les acomptes) (en EUR)	
Crédit d'impôt unitaire (*)	-
personnes physiques (en EUR)	
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	
Parts C	-0.85
Capitalisation unitaire sur résultat	
Parts C	-0.27

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

Inventaire des instruments financiers au 30 Décembre 2016

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
Actions et valeurs assimilées				323,410.21	96.19
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé				323,410.21	96.19
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	52.00	100.55	EUR	5,228.60	1.56
ATRIA OYJ	667.00	11.49	EUR	7,663.83	2.28
BARON DE LEY	114.00	119.50	EUR	13,623.00	4.04
BIOTECHNOLOGY RESEARCH & INF	390.00	17.20	EUR	6,708.00	2.00
BONDUELLE SCA	370.00	25.01	EUR	9,253.70	2.75
C&C GROUP PLC	2,958.00	3.85	EUR	11,388.30	3.39
DANONE	190.00	60.20	EUR	11,438.00	3.40
DATALOGIC SPA	189.00	18.69	EUR	3,532.41	1.05
DAVIDE CAMPARI-MILANO SPA	1,022.00	9.29	EUR	9,494.38	2.82
EBRO FOODS SA	570.00	19.91	EUR	11,345.85	3.37
ELIOR GROUP	584.00	21.72	EUR	12,684.48	3.77
EUROFINS SCIENTIFIC	27.00	405.00	EUR	10,935.00	3.25
FLEURY MICHON SA	100.00	64.40	EUR	6,440.00	1.92
GEA GROUP AG	243.00	38.23	EUR	9,289.89	2.76
GLANBIA PLC	726.00	15.78	EUR	11,456.28	3.41
HEINEKEN NV	72.00	71.26	EUR	5,130.72	1.53
HKSCAN OYJ-A SHS	1,899.00	3.19	EUR	6,057.81	1.80
KERRY GROUP PLC-A	111.00	67.90	EUR	7,536.90	2.24
KRONES AG	115.00	86.90	EUR	9,993.50	2.97
KWS SAAT SE	20.00	282.00	EUR	5,640.00	1.68
LAURENT-PERRIER GROUP	121.00	72.00	EUR	8,712.00	2.59
L.D.C. SA	86.00	94.49	EUR	8,126.14	2.42
LOTUS BAKERIES	5.00	2,500.00	EUR	12,500.00	3.72
LUCAS BOLS NV -W/I	182.00	17.34	EUR	3,155.88	0.94
MARIE BRIZARD WINE & SPIRITS	332.00	17.86	EUR	5,929.52	1.76
OENEO	1,143.00	7.92	EUR	9,052.56	2.69
PERNOD RICARD SA	61.00	102.95	EUR	6,279.95	1.87
RAISIO OYJ-V SHS	1,446.00	3.57	EUR	5,162.22	1.54
REMY COINTREAU	121.00	81.02	EUR	9,803.42	2.92
SAVENCIA SA	162.00	66.90	EUR	10,837.80	3.22
SEB SA	79.00	128.75	EUR	10,171.25	3.03
SODEXO	95.00	109.20	EUR	10,374.00	3.09
SUEDZUCKER AG	276.00	22.69	EUR	6,262.44	1.86
SYMRISE AG	161.00	57.83	EUR	9,310.63	2.77
UNILEVER NV-CVA	148.00	39.12	EUR	5,789.02	1.72

AMATERRA

VILMORIN & CIE	146.00	59.83	EUR	8,735.18	2.60
VIRBAC SA	39.00	167.20	EUR	6,520.80	1.94
VISCOFAN SA	179.00	46.85	EUR	8,386.15	2.49
WESSANEN	260.00	13.31	EUR	3,460.60	1.03
Titres d'OPC				11,676.76	3.47
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne				11,676.76	3.47
BNP PARIBAS MONEY 3M-IC	0.50	23,306.92	EUR	11,676.76	3.47
Créances				-	-
Dettes				-310.52	-0.09
Dépôts				-	-
Autres comptes financiers				1,436.17	0.43
TOTAL ACTIF NET				336,212.62	100.00