



Rapport annuel 2013

**REGION PACA SOLIDAIRE
FCPE 1113**

SOMMAIRE

SYNTHESE DU FONDS AU 31/12/2013	5
OBJECTIFS ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	6
PROFIL DE RISQUE ET RENDEMENT	6
GESTION FINANCIERE	7
EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE	8
PERFORMANCES DU FONDS.....	8
ANALYSE DU RISQUE	8
ALLOCATION D'ACTIF.....	9
REPARTITION SECTORIELLE HORS OPCVM EN %	9
REPARTITION GEOGRAPHIQUE HORS OPCVM EN %	9
REPARTITION PAR SUPPORT TAUX EN % DE L'ACTIF	9
CONJONCTURE MONDIALE 2013 – PERSPECTIVES 2014	10
LE MOT DU GERANT.....	15
AUTRES INFORMATIONS	18
EXERCICE DES DROITS DE VOTE	19
INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE	22
INVESTISSEMENT SOLIDAIRE.....	25
POURCENTAGE OPCVM INTERNE	27
ACTIF MOYEN	27
TABLEAU RECAPITULATIF DES FRAIS FACTURES AU COURS DU DERNIER EXERCICE	27
ETATS FINANCIERS	29
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	30
BILAN ACTIF AU 31/12/2013 EN EUR	32
BILAN PASSIF AU 31/12/2013 EN EUR.....	33
HORS-BILAN AU 31/12/2013 EN EUR	34
COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2013 EN EUR	35
REGLES ET METHODES COMPTABLES	36
EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2013 EN EUR.....	39
COMPLEMENTS D'INFORMATION	40

SYNTHESE DU FONDS AU 31/12/2013



► **Date de 1ère VL :** 30/06/1978

► **Durée recommandée de placement :**
> 5 ans

► **Forme juridique :** FCPE

► **Fonds multi-parts :** OUI

► **Classification AMF :** Diversifié

► **N°AMF :** FCE19800039

► **Devise :** Euro

► **Commissaire aux comptes :**
ARCADE FINANCE

► **Indice de référence :**
25% EONIA
25% EuroMTS 5-7 ans
45% EURO STOXX 50 PI EUR
5% MSCI WORLD ex EMU PI EUR

► Chiffres Clés

► **Actif net du portefeuille :**
6,40 M€

► **Valeur liquidative de la part :**
21,542 €
+ haut sur 12 mois : 21,551 €
+ bas sur 12 mois : 19,244 €

► **Fréquence de valorisation :**
Quotidienne en cours de clôture

► **Valorisateur :** Humanis Gestion d'Actifs

► **Société de gestion :**
HUMANIS GESTION D'ACTIFS
139/147 rue Paul Vaillant Couturier
92240 Malakoff - 01 46 84 36 36
www.interexpansion.fr

OBJECTIFS ET POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Description des Objectifs et de la politique d'investissement :

Le Fonds Commun de Placement d'Entreprise (FCPE) « **REGION PACA SOLIDAIRE** », de classification « **Diversifiés** » a pour objectif de gestion d'obtenir une performance au moins équivalente à celle de son indicateur de référence.

L'indicateur de référence du FCPE est l'indice composite suivant :

1. Pour la partie «Taux» :

- **L'EURO MTS 5-7 ans** (indice - coupons réinvestis/ cours de clôture - composé d'obligations d'Etat de la zone euro à taux fixe d'une durée comprise entre 5 et 7 ans) pour 25% de l'actif du FCPE ;

- **L'EONIA** (indice monétaire au jour le jour de la zone euro) pour 25% de l'actif du FCPE.

<http://www.euribor-ebf.eu/euribor-eonia-org/about-eonia.html>

2. Pour la partie « Actions » :

- **EUROSTOXX 50** (indice - dividendes non réinvestis/ cours de clôture - représentatif des 50 plus importantes capitalisations du marché actions de la zone euro) pour 45% de l'actif du FCPE ;

- **MSCI WORLD**, ex EMU libellé en euros (indice - dividendes non réinvestis/ cours de clôture - des marchés mondiaux hors zone euro) pour 5% de l'actif du FCPE.

Caractéristiques essentielles de l'OPCVM :

L'actif du fonds est exposé entre 40% et 60% maximum sur les marchés d'actions de la zone euro, et/ou en dehors de la zone euro et entre 40 % et 60 % aux marchés de taux de la zone euro, et/ou en dehors de la zone euro.

Parallèlement le fonds est investi entre 5 et 10 % en titres émis par des entreprises solidaires agréées en application de l'article L. 3332-17-1 du code du travail ou en titres émis par des sociétés de capital-risque ou en parts de FCPR, sous réserve que leur actif soit composé d'au moins 40 % de titres émis par des entreprises solidaires mentionnées à l'article L. 3332-17-1 du Code du travail.

L'orientation de gestion du fonds répond dans son ensemble aux exigences d'une gestion socialement responsable. Pour ce faire, la sélection des émetteurs et des titres s'opère en tenant compte notamment des critères suivants : ressources humaines, hygiène / sécurité, environnement, relations avec les clients / fournisseurs et les actionnaires, relations avec la société civile. L'appréciation de ces critères se fonde à la fois sur les travaux d'agences de notation spécialisées et sur une analyse propre à la société de gestion de portefeuille.

Pour la partie Actions du portefeuille, L'objectif de gestion pour la partie Actions s'appuie, à travers des titres détenus en direct et/ou des OPCVM de la zone euro, essentiellement sur des actions de la zone euro de sociétés de grandes et moyennes capitalisations. Une part de 10% maximum de l'actif pourra être affectée à des valeurs ne faisant pas partie de la zone euro. La gestion Actions pratiquée est de type fondamental.

Une analyse en profondeur des aspects macro-économiques (activité, politiques monétaires, budgétaires, devises, taux d'intérêt) est réalisée.

Puis, il est procédé à une analyse des aspects sectoriels en fonction du cycle économique et des valorisations boursières. Enfin, une étude des entreprises (stratégie, diversification géographique, qualité des produits, rentabilité, croissance...) est menée afin d'aboutir à la sélection de valeurs et à la construction du portefeuille du FCPE.

Pour la partie Taux du portefeuille, le FCPE est investi sur les marchés monétaires et obligataires à travers des titres détenus en direct et/ou via un ou plusieurs OPCVM permettant ainsi de gérer cette poche à l'intérieur d'une fourchette de sensibilité fixée entre 0 et 5, en fonction de la valorisation des marchés obligataires et monétaires de la zone euro et des scénarios de taux établis (hausse ou baisse).

Les axes principaux de la gestion taux sont :

- La sensibilité au taux d'intérêt. Le gérant fait varier la sensibilité du portefeuille en fonction de ses anticipations des variations du niveau des taux d'intérêt de la zone euro ;

- le ou les segments de la courbe des taux à privilégier ;

- le degré d'exposition au risque crédit et la répartition des émetteurs.

La gestion du fonds est discrétionnaire. A la différence d'une gestion indicielle, elle intègre les anticipations du gérant concernant l'évolution des marchés et sa sélection de valeurs.

Affectation du résultat : Capitalisation

Durée de placement recommandée : 5 ans minimum

Cette durée ne tient pas compte de la durée de blocage de votre épargne (5 ans, départ à la retraite - sauf cas de déblocage anticipés prévus par le code du travail).

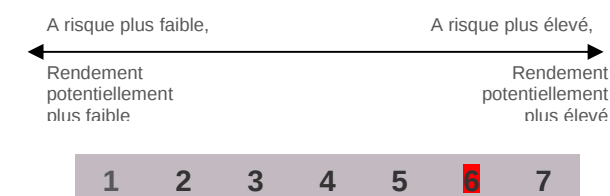
Recommandation : « *Ce fonds pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leurs apports avant la durée de placement recommandée de 5 ans minimum.* »

Périodicité de calcul de la valeur liquidative et faculté d'obtenir le rachat sur demande : elle est calculée quotidiennement en divisant l'actif net du fonds par le nombre de parts émises sur les cours de clôture de chaque jour de Paris (selon le calendrier officiel d'Euronext - Paris SA), à l'exception des jours fériés au sens de l'article L. 3133-1 du Code du Travail.

Les demandes de rachats, accompagnées s'il y a lieu des pièces justificatives, sont à adresser au teneur de registre qui les transmet sans délai au teneur de compte conservateur des parts et sont exécutées au prix de rachat conformément aux modalités prévues dans le règlement.

Les souscriptions et les rachats sont effectués à cours inconnu et sont centralisés le jour de valeur liquidative (J) avant J-1 23h59 pour un ordre par Internet et J-1 12h pour un ordre papier, pour exécution sur la base de cette valeur liquidative (J) et enregistrement en compte.

PROFIL DE RISQUE ET RENDEMENT



➤ Les données historiques, telles que celles utilisées pour calculer l'indicateur synthétique, pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM. La catégorie de risque associée à ce fonds n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

➤ La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ».

Le FCPE est classé dans la catégorie **6**. Cette classification a été déterminée à partir de l'amplitude des variations de la valeur liquidative constatée sur cinq années.

Le niveau de risque de ce fonds reflète principalement le risque et le niveau de volatilité des marchés actions et taux sur lesquels il est investi.

Le risque suivant non pris en compte dans l'indicateur peut avoir un impact à la baisse sur la valeur liquidative de l'OPCVM :

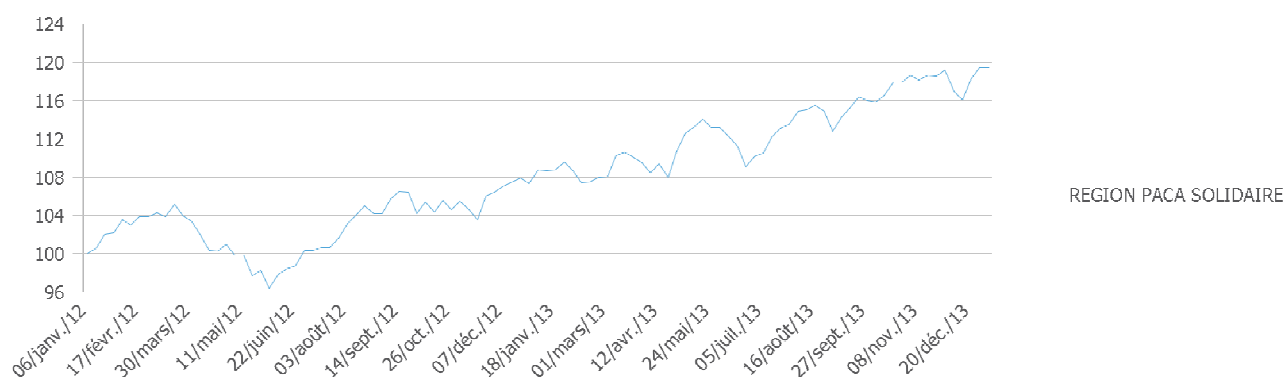
➤ **Risque de crédit :** il s'agit du risque de baisse de la qualité de crédit d'un émetteur monétaire ou obligataire ou de défaut de ce dernier. La valeur des titres de créance de cet émetteur peut alors baisser entraînant une baisse de la valeur liquidative.



Gestion financière

EVOLUTION DE LA VALEUR LIQUIDATIVE

Evolution de la VL (Base 100)



PERFORMANCES DU FONDS

PERFORMANCES CUMULEES (en %)

	2013	3 ans	5 ans
REGION PACA SOLIDAIRE	11,17	14,92	27,46
Indice de référence	9,98	12,02	23,47

PERFORMANCES ANNUALISEES (en %)

	2013	3 ans	5 ans
REGION PACA SOLIDAIRE	11,17	4,74	4,97
Indice de référence	9,98	3,86	4,31

PERFORMANCES ANNUELLES (en %)

	2013	2012	2011	2010	2009	2008
REGION PACA SOLIDAIRE	11,17	7,24	-3,62	-1,33	12,41	-18,49
Indice de référence	9,98	10,56	-7,88	-1,39	11,77	-22,47

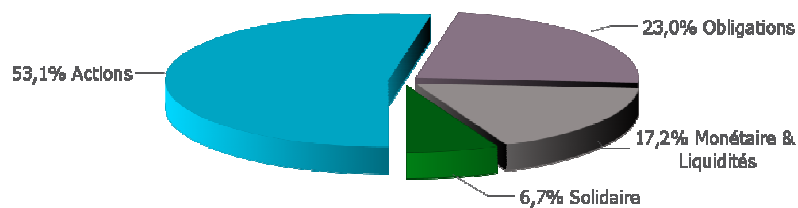
Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

ANALYSE DU RISQUE

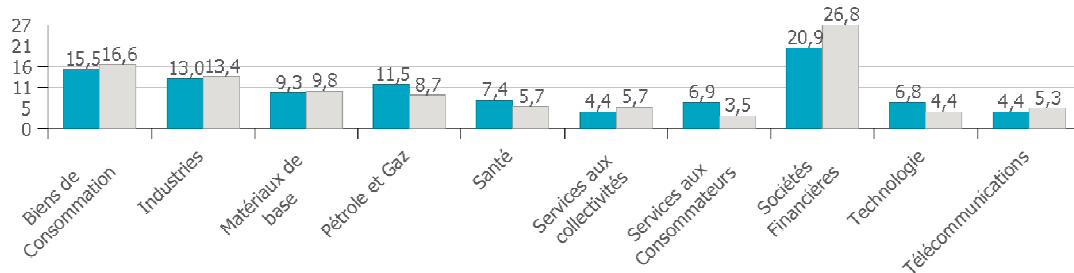
RATIO DE RISQUE

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité annualisée			
Portefeuille (en %)	7,75	9,95	10,50
Indice de référence (en %)	7,95	10,70	11,47
Tracking error (en %)	1,72	2,01	2,32
Ratio de Sharpe	1,45	0,44	0,44
Ratio d'information	0,70	0,45	0,29

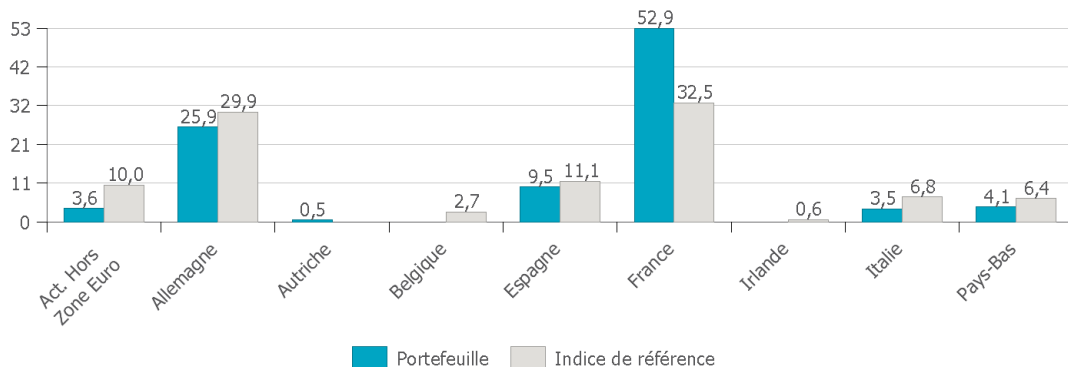
ALLOCATION D'ACTIF



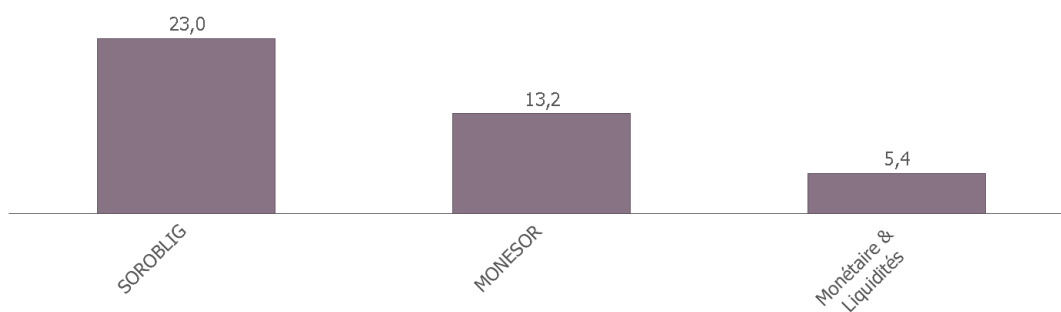
REPARTITION SECTORIELLE HORS OPCVM EN %



REPARTITION GEOGRAPHIQUE HORS OPCVM EN %



REPARTITION PAR SUPPORT TAUX EN % DE L'ACTIF



► 2013 : Du mieux

La situation économique de la **zone euro** s'est améliorée progressivement tout au long de l'année et la crainte d'une crise systémique a été écartée. La récession est passée. La production industrielle a atteint en novembre sa plus forte hausse depuis mai 2010. C'est la production de biens d'équipement qui remporte la palme avec une hausse de 3%. Vient ensuite la fabrication de biens de consommation durables avec une progression de 2%. Le secteur automobile reprend des couleurs. Plus globalement, les indicateurs d'activité sont bien orientés en fin d'année.

Le chômage reste élevé à 12,1% de la population active. Il concerne 19 millions d'européens. Mais, de très grandes disparités entre les pays membres persistent. La Grèce et l'Espagne culminent avec des taux à 27% alors que l'Allemagne et l'Autriche sont en situation de quasi plein-emploi.

Le moteur européen reste l'**Allemagne**, soutenue par la dynamique du commerce extérieur. Les indicateurs sont rassurants, la production poursuit sa tendance haussière, les salaires progressent et l'investissement repart. Reste la consommation interne à stimuler. Les revalorisations salariales n'ont toujours pas donné envie aux ménages allemands de dépenser davantage. Pour autant, en fin d'année le moral des ménages est à son plus haut niveau depuis six ans – soutenu par la stabilité du marché de l'emploi. La réélection d'Angela Merkel a, par ailleurs, rassuré et laisse présager la poursuite des discussions dans le bon sens, en particulier en ce qui concerne l'union bancaire. L'**Espagne** a enfin réussi à sortir la tête de l'eau après avoir été plongée pendant deux ans dans la récession. Au troisième trimestre 2013, elle enregistre une croissance de 0,1% de son PIB (T/T). La production industrielle repart. Dans ce contexte d'amélioration graduelle, La **France** fait cavalier seul et semble décrocher à partir du second trimestre. La confiance des entreprises n'est pas au beau fixe et l'investissement recule pour la deuxième année consécutive. En fin d'année, le taux de chômage atteint 11% de la population active. 3,3 millions de personnes sont donc au chômage à temps complet. La croissance est restée atone et devrait plafonner à 0,1% sur 2013.

La **Banque Centrale Européenne (BCE)** s'est montrée vigilante tout au long de l'année et a répété à l'envie qu'elle serait prête à intervenir rapidement si la situation venait à se dégrader. Pour l'instant, elle s'est cantonnée à des effets d'annonce. Mais, le risque de déflation est venu plomber l'ambiance. L'indice des prix à la consommation reste très faible à 0,8% en décembre. L'Espagne et le Portugal enregistrent une inflation proche de zéro (respectivement 0,3% et 0,1%).

Aux Etats-Unis, la croissance a été crescendo de 1,8% au premier trimestre en rythme annualisé à 4,1% au troisième trimestre. Les coupes automatiques enclenchées en mars ainsi qu'une pression fiscale plus soutenue n'ont pas altéré la dynamique économique. Même la fermeture des agences fédérales mi-octobre, faute d'accord au Congrès sur le budget 2014, n'a en rien perturbé le moral des ménages. Le marché de l'immobilier est resté bien orienté en dépit de la hausse des taux hypothécaires, les prix des logements poursuivent leur reprise (plus de 10% en glissement annuel).

Compte tenu de l'amélioration économique, la **Réserve Fédérale**, c'est-à-dire la Banque Centrale américaine, a décidé de ralentir à partir de janvier 2014 ses injections de liquidités sur les marchés obligataires.

En Chine, la croissance du PIB a enregistré une croissance de 7,7% en 2013. Elle reste donc stable par rapport à l'année précédente mais demeure à un plus bas depuis treize ans. L'activité devient moins dynamique mais le gouvernement chinois cherche avant tout à rééquilibrer la croissance au profit de sa demande intérieure. L'objectif à terme étant d'être moins dépendante de son commerce extérieur. Au troisième trimestre, une politique de soutien a été menée pour réactiver l'activité locale

qui manquait d'entrain depuis le début de l'année. Ces mesures visaient à accélérer notamment l'investissement dans les infrastructures et à suspendre la fiscalité des petites entreprises pour préserver l'emploi. Pari gagnant, l'économie est passée d'une croissance de 7,5% début 2013 à 7,8% fin 2013.

Le Japon a entamé un tournant décisif dans sa politique économique. Le nouveau premier Ministre Shinzo Abe lance un plan de relance sans précédent. A cela s'ajoute une politique monétaire très agressive menée par la banque centrale du Japon visant à la dévaluation du yen et à la sortie de plus de quinze ans de déflation. En 2013, l'indice des prix à la consommation passe en territoire positif. La confiance repart. Mais reste la nécessité de revaloriser les salaires pour relancer la consommation privée.

► 2014 : Belles perspectives

La croissance aux **Etats-Unis** va se poursuivre et s'établir à 3% en glissement annuel. Les ménages se sont désendettés et sont prêts à dépenser davantage. Les entreprises ont reconstitué leurs marges qui atteignent des niveaux très rassurants en ce début d'année. Ainsi, les deux composantes principales du PIB, c'est-à-dire la consommation privée et l'investissement des entreprises devraient rester dynamiques ce qui laisse de belles marges de manœuvre pour une sortie progressive et sans heurts sur les marchés financiers de la politique ultra-accommodante de la Fed. Ainsi, l'économie américaine restera le moteur de la croissance mondiale entraînant dans son sillage les pays les plus dynamiques à l'export.

Ce sera le cas de l'**Allemagne** qui devrait continuer de tirer son épingle de jeu en zone euro. Mais, sa capacité à consommer sera mise à l'épreuve en 2014. Elle est nécessaire pour soutenir ses partenaires européens qui viennent tout juste de sortir la tête de l'eau. Gageons que la stabilité du marché de l'emploi soutienne la consommation privée d'autant que les taux d'intérêt toujours bas n'incitent pas à l'épargne.

En France, tout se passera du côté de l'offre. François Hollande tente à travers son pacte de responsabilité et les baisses de charges patronales induites, de relancer la machine économique par les entreprises. En économie, ce n'est pas tant l'ampleur de la mesure que le déclic qu'elle déclenche qui fait la différence. Après deux ans le recul de l'investissement, l'appareil productif doit se renouveler. Pour autant, dans un climat de morosité inquiétant, le manque de confiance risque encore de peser durablement sur les comportements de dépenses et sur les projets d'investissement. Alors que la France devrait tenter à tout prix de profiter de la reprise mondiale, elle risque sur fond d'élections municipales et européennes de se détourner de l'urgence économique.

Les pays périphériques devraient progressivement renouer avec la croissance. Mais, la progression du PIB sur l'ensemble **zone euro** restera modérée en 2014.

La Chine dispose d'une croissance potentielle encore élevée. Pour s'assurer de la stabilité sociale, le gouvernement devra œuvrer pour une meilleure rentabilité des entreprises publiques qui peinent à faire face à la concurrence des pays voisins et leur main d'œuvre très bon marché. La Chine doit opérer, pour ce faire, une montée en gamme dans sa production. Le développement du « shadow banking » déstabilise le secteur financier local qui nécessite un plus grand contrôle et une plus grande transparence.

► Les marchés de taux 2013

Sur les quatre premiers mois de l'année, plusieurs éléments ont favorisé la baisse des taux longs « core ». Tout d'abord, les difficultés rencontrées en Italie pour former un nouveau gouvernement après les élections législatives de février 2013. Ensuite, la crise financière Chypriote qui a nécessité un plan de sauvetage européen de 17 Mds€ dont une partie ponctionnée directement sur les avoirs détenus sur les comptes bancaires locaux. Enfin, l'annonce par la Banque du Japon d'une injection record de liquidités a également favorisé la baisse des taux. A cela s'ajoute la baisse du taux directeur européen de 25 bp (il passe de 0,75% à 0,50%) début mai, dans un contexte économique difficile en Europe.

Ainsi, le taux à 10 ans français qui avait débuté l'année à 2% s'inscrit à 1,66% début mai. Il s'agit de son plus bas historique.

A partir du mois de mai, la Réserve Fédérale (Fed) américaine, qui constate une amélioration de la conjoncture Outre-Atlantique ainsi qu'une amélioration du marché de l'emploi, indique qu'elle souhaite réduire le montant des injections de liquidités. Depuis décembre 2012, la Fed achète chaque mois 45 Mds\$ de Bonds du Trésor ainsi que 40 Mds\$ de titres de créances hypothécaires. L'annonce d'une simple réduction à venir de ce montant d'achat a suffi pour que le marché anticipe, à tort, un changement brutal de la politique monétaire américaine. En conséquence, les taux longs américains montent fortement. Le taux à 10 ans américain passe de 1,63% en mai à 3% début septembre. Il entraîne dans son sillage les taux longs européens. Le taux à 10 ans français passe de 1,66% début mai à 2,63% début septembre. Les taux longs périphériques vont également remonter mais de façon encore plus marquée, le marché craignant que les actifs risqués soient pénalisés par un assèchement des injections de liquidités de la banque centrale américaine. De la même façon, les obligations privées, en particulier les plus mal notées, vont voir leur valorisation se dégrader.

Face à la sur-réaction des marchés de taux et dans un contexte politique tendu par la recherche d'un compromis budgétaire au Congrès, la Fed décide finalement de ne rien faire et de maintenir à l'identique ses achats d'actifs lors de la réunion de politique monétaire du 19/09. L'autorité monétaire souhaite se donner le temps d'expliquer aux marchés qu'elle maintiendra les taux directeurs à de très bas niveaux le temps nécessaire. Les taux longs retracent alors une partie de la hausse précédente et la tension disparaît pour les obligations privées et périphériques dont les spreads vont se resserrer continuellement jusqu'en fin d'année.

En Europe, si la sortie de récession est actée, il n'en demeure pas moins que la croissance économique est faible. Autre sujet d'inquiétude, l'inflation baisse et est passée sous la barre des 1% en octobre. La BCE décide donc de baisser une nouvelle fois début novembre son taux directeur de 25 bp pour le fixer à 0,25%.

C'est finalement lors de la réunion de politique monétaire du 17/12 que la Fed annonce une baisse de 10 Mds\$ du montant des achats d'actifs qui passe donc de 85 à 75 Mds\$/mois. Les chiffres économiques, particulièrement favorables (+4,1% de croissance du PIB au T4 contre 2,5% attendus par les économistes, taux de chômage à 7%) rendaient le statu quo de plus en plus difficile à tenir. Les taux longs américains s'orientent de nouveau à la hausse, le taux à 10 ans terminant l'année à 3,03%. Ils entraînent dans leur sillage les taux européens. Le taux 10 ans français termine l'année à 2,56%, en hausse de 0,56% sur l'année. Néanmoins, contrairement au printemps, l'action de la Fed n'a pas entraîné de « flight to quality ». Les spreads périphériques et crédits ont continué à s'orienter à la baisse jusqu'en fin d'année, pour finir à un plus bas.

Ainsi, en 2013, les taux des obligations souveraines périphériques ont nettement baissé alors que les taux des pays « core » ont monté dans le sillage des taux américains.

En termes de performance, l'indice EuroMTS 5-7 ans, représentant l'ensemble des pays de la zone euro, affiche une performance de 3,61% en 2013 avec des différences de performance par pays

importantes : les obligations des pays core affichent des performances proches de 0%, voire négatives alors que celles des pays périphériques affichent des performances nettement positives (France : +0,2%, Allemagne : -1,3%, Italie : +6,4%, Espagne : +13,2%, Portugal : +12%, Irlande : +8,6%).

Le marché des obligations privées est également à appréhender en fonction de la nationalité de l'émetteur. Les obligations privées « core » ont surperformé celui des obligations souveraines « core » alors que les obligations privées périphériques ont sous-performé les obligations souveraines périphériques. Et comme en 2012, ce sont les notations les plus basses qui ont affiché les meilleures performances.

Perspectives 2014 : L'amélioration de la conjoncture américaine devrait permettre à la Fed de poursuivre la baisse du montant des achats d'actifs de façon régulière. Dans ce contexte, les taux longs américains devraient poursuivre leur remontée en 2014. Ils entraîneront dans leur sillage les taux longs européens « core » mais de façon plus modérée. La BCE va conserver les taux directeurs à leur niveau actuel (0,25%) durant toute l'année 2014 ce qui conduira à une pentification de la courbe des taux. Les taux longs périphériques devraient profiter du raffermissement de la croissance en zone euro ainsi que de l'avancée de l'Union Bancaire européenne. Ces pays conservent donc un potentiel de resserrement des spreads face à l'Allemagne mais d'une moindre ampleur que le mouvement de 2013 et une vulnérabilité plus forte à l'actualité. De la même façon, les obligations privées devraient également profiter du retour de la croissance et de rendements plus attractifs que les obligations souveraines mais avec des perspectives de surperformance plus faibles que l'année dernière.

► Les marchés actions 2013

Hausse quasi généralisée en 2013 sur les marchés actions mondiaux. Wall Street mène la danse, les indices actions américains cassent des plus hauts historiques à l'occasion de 51 séances de cette année faste ! Le Dow Jones progresse de 26,5%, le Nasdaq de 38%. Au Japon, le Nikkei n'est pas en reste, bénéficie de la politique monétaire ultra accommodante de la banque du Japon et prend 57% en monnaie locale (ce qui, en raison de la dépréciation concomitante marquée du yen sur l'année, représente un gain de 24% en euros). Les bourses émergentes sont à la peine, en particulier le Brésil -15% en monnaie locale (et -29% en euros), le Mexique -7% en euros, Shanghai -8%, la Thaïlande -16%, l'Indonésie -25%...

L'Eurostoxx50 progresse de 18% (DAX en tête +25,5%, IBEX espagnol de manière quelque peu surprenante +21,4%, CAC +18%, FTSE MIB italien +16,6%).

Ce sont une fois de plus les injections massives de liquidités et l'omniprésence des banques centrales qui ont soutenu la hausse, en maintenant les chiffres de croissance économique sur une trajectoire convalescente :

- en particulier Ben Bernanke de la Fed, qui aura excellé dans ses exercices de communication avec les marchés, avant de passer la main début 2014 à Janet Yellen. Dans la lignée de son 3^{ème} round d'injections de liquidités (« Quantitative Easing ») depuis septembre 2012 (85 milliards par mois), il a finement préparé les investisseurs à un passage à 75 milliards d'injections par mois à partir de janvier 2014 (le fameux « tapering », dont les médias ont tant parlé) en soulageant les craintes générales exprimées en juin, permettant en décembre aux indices américains de clôturer au plus haut d'une année déjà faste.
- Haruhiko Kuroda ensuite, de la Bank of Japan, qui a mis en application le programme de doublement de la masse monétaire en 2 ans du premier ministre Abe. Force est de constater qu'à ce stade les investisseurs ont pleinement goûté à cet exercice. Le Yen a lui, dans le même temps, été dévalué de plus de 20%, ce qui ressemble à une guerre des monnaies qui ne dit pas son nom.
- Mario Draghi enfin, qui aura lui réussi le tour de force de ramener la confiance sur l'euro et la zone euro, à force de promesses et d'assurances répétées, mais jusqu'ici qui n'auront pas eu besoin

d'être suivies d'actions concrètes (hormis une baisse des taux directeurs en novembre). Avec une Bundesbank toujours très vigilante, difficile de pouvoir recourir à l'arme monétaire, même si Draghi a explicitement maintes fois répété qu'il se tenait prêt si besoin à toute éventualité. Mais puisque la pression sur les dettes d'état italiennes et espagnoles est retombée de plusieurs crans tout au long de 2013, il n'y aura pas eu besoin de faire plus.

La progression des cours en 2013 a essentiellement été la résultante d'une hausse des multiples de valorisation. Les sociétés américaines affichent toujours une croissance des bénéfices (même si celle-ci ralentit), soutenue par un strict contrôle des coûts et des marges. C'est moins vrai en zone euro, dans laquelle les profits stagnent en masse une année supplémentaire, l'économie européenne contrastée sortant juste d'une situation de récession en cours d'année. Enfin, les opérations de fusion-acquisition, en reprise sensible globalement, auront dynamisé le marché, de même que les opérations d'introduction de nouvelles sociétés en bourse.

Au sein des grandes typologies sectorielles de l'Eurostoxx50, on constate des évolutions contrastées : les financières mènent la danse (+26%) en profitant en particulier de la progression des compagnies d'assurance (+33%), devant les cycliques (+20%), avec en particulier l'automobile en plein boom (+36%). Comme en 2012, les pétrolières (+8%) et les défensives (+11%) sont à la traine (l'agroalimentaire et les services aux collectivités ayant sous-performé à +7 et +9% « seulement »). Le baril de pétrole se maintient à des niveaux élevés, le Brent clôture l'année à 110,8\$ en progression de 6,7 dollars sur l'année. L'euro/dollar s'est lui renforcé à la marge à 1,38 \$/€ (en progression de plus de 4%).

Politique de placement action

► Gestion en 2013

- **Allocation d'actif**

Les marchés actions en 2013 ont été principalement dirigés par les politiques des banques centrales et un contexte de flux de capitaux favorable aux actions.

Nous avons conservé tout au long de l'année, une allocation de neutre à surpondérée sur les actions. Au 31/12/2013, le taux d'investissement en actions était de 58,4% de l'actif net.

- **Choix sectoriels**

Les performances sectorielles ont été très disparates, allant de +36% pour l'automobile (déjà leader en 2012 avec +37%) à +2,6% pour l'immobilier, face à un marché qui a progressé de 18%.

La caractéristique de 2013 a été la rotation de style d'investissement qui s'est opérée au cours de l'été. Alors que les valeurs financières avaient déjà débuté leur retournement à la hausse fin 2012 et début 2013, conjointement à un retour en confiance des marchés, les valeurs globales de consommation poursuivaient leur ascension jusqu'aux anticipations de changement de politique monétaire américaine qui ont perturbé les marchés émergents et remis en cause la sérénité des activités sur ces zones géographiques. Les investisseurs se sont alors davantage portés vers les valeurs « à activités européennes » fortement délaissées et sous-valorisées depuis plus de 2 ans.

Une rotation des « valeurs globales » (consommation, agroalimentaire, pharmacie, chimie) vers des valeurs « valeurs européennes » (opérateurs télécom, services aux collectivités, banques) était en route...

Nous avons allégé les valeurs dites « globales » tout au long de l'année.

Les valeurs de l'agroalimentaire et des boissons telles qu'Unilever qui avaient largement profité du dynamisme des pays émergents ont été allégées. Leurs valorisations se tendaient et ne supportaient aucune déception (aléas sur devises émergentes en fin d'année). Nous avons sous-représenté le secteur qui ne progressait que de +7% en 2013.

Nos préférences sur les valeurs de consommations sont allées à l'Oréal ou Henkel dans les produits d'entretien qui a adopté une politique soutenue de réduction des emballages biodégradables.

Nous avons maintenu nos investissements dans le secteur de la santé (+12% en 2013) à travers Novartis et Sanofi qui intègre notre thématique sur « l'accès aux soins, au bon endroit ». Nous avons allégé notre position en Ipsen après une hausse de +49%.

Dans la chimie, nous avons privilégié DSM, groupe chimique néerlandais fortement exposé aux additifs nutritionnels, ayant 15% de son activité issue de la bio-innovation et appliquant une politique de formation et de gestion des carrières stimulant l'innovation et favorisant la motivation.

Le secteur pétrolier s'avère pour la deuxième année consécutive, décevant avec une performance de +4%. Notre surpondération a été réduite par la prise de profit sur la compagnie autrichienne OMV (+25% dès le printemps). Nos lignes se sont concentrées sur les pétrolières intégrées telles que Total, Eni ou Repsol dont la génération de cash devrait s'accélérer et qui devraient pouvoir assurer un

rendement élevé. Nous avons été impactés par les avertissements sur publications et la mauvaise communication financière de CGG Veritas (-44% sur 2013) qui a souffert d'un manque de visibilité sur sa rentabilité à court terme dans cette période de changement stratégique vers plus de services d'exploitation et moins d'intensité capitalistique.

Parmi les valeurs dites « values européennes », nous retrouvons également des valeurs à fort rendement que nous avons renforcées à l'automne 2013.

Le secteur bancaire a confirmé sa bonne tenue (+26%) en 2013, soutenu par la politique accommodante de la BCE, plus encadré par la réglementation, favorisé par le resserrement des écarts de taux avec les pays périphériques, et la perspective de l'union bancaire européenne. Notre prudence sur ce secteur a été compensée par un choix de valeurs performantes telles que la BNP (+33%) ou Intesa (+38%).

Comme l'an passé, l'assurance a affiché une des meilleures performances sectorielles de +33%. Nos choix de long terme se sont portés sur Allianz et Axa qui vont continuer à bénéficier de la remontée des taux US sur leur partie assurance-vie. Nous avons investi sur la Scor, réassureur français largement réorganisé, n°1 sur la réassurance vie aux US, à fort potentiel de croissance organique et ayant largement développé son analyse de l'impact environnemental des installations réassurées.

Le secteur des opérateurs télécoms a offert pour la première fois depuis plus de 2 ans une bonne performance de +21%. Après avoir principalement investi sur Jazztel (+48%) pour sa croissance de part de marché en Espagne, nous avons préféré des acteurs sous-valorisés et participant à l'environnement de consolidation en œuvre au sein de l'Europe.

Notre analyse a porté également sur la gestion des enjeux sociaux chez les opérateurs historiques où la réallocation des compétences est primordiale.

Nous avons renforcé le secteur à travers les principaux opérateurs historiques européens, Orange, Telefonica et Deutsche Telekom.

Malgré le changement stratégique et les cessions au sein de Vivendi, la revalorisation de l'entreprise tarde toujours (+13% sur 2013), nous comptons sur l'introduction en bourse de SFR ou d'éventuels rapprochements pour atteindre notre objectif.

Nous restons sous-pondérés sur les services aux collectivités qui devraient continuer de pâtir d'une régulation défavorable, de prix bas et de surcapacités en Allemagne. Malgré un historique de sous-performance depuis 2009, le secteur affiche à nouveau une piètre performance de +9%.

L'industrie affiche à nouveau une belle performance de +27%, grâce à l'envolée de l'aéronautique, et particulièrement Airbus (+89%) et Thales (+78%) que nous maintenons en portefeuille pour leurs perspectives d'augmentation de marges.

Vallourec démarre progressivement l'exploitation de ses nouvelles capacités aux Etats-Unis, délivre de meilleures marges mais pas encore de forte valorisation boursière qui reste étale sur l'année.

Dans le domaine des croissances visibles sur un marché porteur, nous avons toujours privilégié le marché du « paiement sans contact » à travers Gemalto mais surtout Ingenico qui a avancé en ordre de marche sur les transactions électroniques. Elle a profité de l'intégration d'Ogone, a annoncé une croissance à deux chiffres, une marge opérationnelle future proche de 20% et a favorisé l'éco-conception de ces terminaux de paiement.

Afin de bénéficier d'un éventuel rebond de la croissance européenne, nous avons investi dans Imerys, spécialiste de la transformation de minéraux, qui a une forte sensibilité de ses résultats à une inflexion à la hausse des volumes dans l'industrie et la construction. Cette société dispose d'un pricing

power récurrent et d'une innovation permanente. Elle participe également à la réduction des émissions de CO2 par amélioration du mix énergétique dans ses produits.

Enfin, la diversification internationale, partie marginale du portefeuille s'est faite au travers du fonds Inter Actions Monde (+17,72% en 2013). Cet OPCVM permet d'être exposé aux Etats-Unis, à l'Asie et plus marginalement aux marchés émergents.

Politique de placement obligataire

La gestion taux du portefeuille est assurée par l'intermédiaire de la SICAV Soroblig qui répond à une gestion « Socialement Responsable » cet OPCVM est géré par Humanis Gestion d'Actifs.

En début d'année 2013 le portefeuille était positionné selon trois axes. Le premier une nette sous-exposition aux marchés de taux soit une sensibilité de 3,24 contre 5,30 pour l'indice de référence. Deuxième axe : sous-exposition aux dettes des pays périphériques, le portefeuille est investi uniquement sur des dettes privées, pas de dettes souveraines des pays périphériques. Troisième axe : forte proportion des émetteurs privés 53% de l'actif dont 41% de corporate.

Sur l'année 2013 nous avons conservé dans les grandes lignes ces trois axes de gestion. Alors que nous étions totalement absent des dettes souveraines périphériques, nous sommes revenus à l'achat notamment sur l'Espagne (achat en avril 1 M€ Espagne 04/2020 et 300K€ en décembre) soit environ 1/3 de la sensibilité de l'Espagne dans l'indice de référence, nous sommes restés absent sur l'Irlande et l'Italie qui n'est pas éligible à l'univers SR.

Sur l'axe de la sensibilité le fonds est resté sous-exposé aux marchés de taux sur l'ensemble de l'année 2013, mais cette sous-sensibilité a été progressivement réduite surtout au quatrième trimestre (l'exposition passe d'environ 60% en début d'année à 80% fin décembre).

Enfin sur l'axe crédit nous avons renforcé nos positions tout au long de l'année, en privilégiant des maturités inférieures à l'indice de référence, dans un contexte de maintien durable de la politique accommodante de la BCE (maintient de ses taux directeurs sur des niveaux très bas), protégeant ainsi la partie intermédiaire de la courbe des taux d'une forte remontée. La part d'émetteurs privés passe de 53% en début d'année à 83% au 31/12/2013 essentiellement sur des émetteurs corporate dont la part représente 59% de l'actif de Soroblig en fin d'année. Sur 2013 les émissions d'emprunts « green bonds » se sont fortement développées, nous avons participé à quatre d'entre elles : EDF 04/2021 ; NRW Bank 11/2017 ; Banque SOLFEA 06/2016 et Air Liquide 10/2021.

Sur l'année 2014 nous allons réduire notre sous-exposition aux pays périphériques dans la mesure où ceux-ci sont éligibles à une gestion socialement responsable, tout en maintenant une sous-exposition aux marchés de taux, dans la perspective de sortie de politique monétaire accommodante notamment de la FED.

AUTRES INFORMATIONS

Information sur les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG)

A l'appui du Décret n°2012-132 du 30 janvier 2012, pris en application de l'article 224 de la loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 et repris à l'article L533-22-1 du code monétaire et financier, Humanis Gestion d'Actifs met à la disposition des souscripteurs, une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs ESG.

Cet OPCVM ne prend pas en compte les critères ESG dans sa politique d'investissement, tel que détaillé sur notre site internet (<https://www.interexpansion.fr/gestion-financiere/notre-gestion-isr/processus-investissement.html>).

En revanche, Humanis Gestion d'Actifs a mis en place un outil unifié de mesure des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance pour l'ensemble des fonds gérés sous sa responsabilité, qu'ils adoptent une Politique d'Investissement Socialement Responsable (ISR) ou non.

Humanis Gestion d'Actifs a ainsi développé depuis 2002 des outils d'analyse et de reporting de la gestion socialement responsable en utilisant des critères ESG.

Les actions sont notées par le score ESG, issu des notes E S et G attribué à chaque émetteur actions. Les obligations sont évaluées par le pourcentage du fonds investi dans des émetteurs évalués comme contribuant significativement 1) à la lutte contre le changement climatique ou 2) à l'amélioration de la santé dans le monde. Les Etats sont également évalués pour leur performance E, S ou G. Les résultats sont directement accessibles au gérant qui est donc sensibilisé en permanence aux critères E, S et G et évalués en temps réel. Cet outil permet un suivi interne de la performance ESG de l'OPCVM.

Politique de sélection et évaluation des intermédiaires

Conformément au Règlement Général de l'AMF, Humanis Gestion d'Actifs établit et met en oeuvre une politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires intervenant au titre du service d'exécution des ordres et du service d'aide à la décision d'investissement, dont les principes sont affichés sur le site internet de la société dans la rubrique ' mentions légales '.

Service d'aide à la décision d'investissement

Conformément à l'article 314-75-1 du Règlement Général de l'AMF, Humanis Gestion d'Actifs établit et met en oeuvre une politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires.

Dans le cadre de la gestion de cet OPCVM, Humanis Gestion d'Actifs a recours à des services d'aide à la décision d'investissement selon le mécanisme de la commission partagée. Conformément à l'article 314-75-1 du Règlement Général de l'AMF, il est précisé que le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation ainsi que la politique d'Humanis Gestion d'Actifs en la matière sont disponibles sur le site internet de la société sur le lien <https://www.interexpansion.fr/qui-sommes-nous/une-societe-de-gestion-responsable.html>. Conformément au Règlement Général de l'AMF, Humanis Gestion d'Actifs établit et met en oeuvre une politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires intervenant au titre du service d'exécution des ordres et du service d'aide à la décision d'investissement, dont les principes sont affichés sur le site internet de la société dans la rubrique ' mentions légales '.

EXERCICE DES DROITS DE VOTE

En conformité avec l'article L533-4 du code monétaire et financier, et avec la réglementation AMF, nous avons exercé les droits de votes sur les titres détenus par l'OPCVM, lors des Assemblées Générales qui ont eu lieu en 2013.

Notre politique de vote a été établie dans l'intérêt des porteurs de part, à partir des recommandations générales de l'AFG publiées en 2013 sur le gouvernement d'entreprise. Toutefois, sur de nombreux points, l'intérêt spécifique de l'actionnaire minoritaire et de l'épargnant salarié a été pris en compte pour être plus exigeant vis-à-vis des entreprises.

► Principes généraux de vote

Humanis Gestion d'Actifs souhaite voter pour chaque titre détenu en portefeuille, quel que soit le nombre de titres détenus. La politique de vote est disponible sur www.interexpansion.fr.

Le vote est exercé pour les sociétés dont le siège social est en France. Nous développons progressivement le vote sur l'étranger. Le vote est effectué en direct et n'est pas délégué à un cabinet de conseil en droit de vote. Humanis Gestion d'Actifs ne prête pas les titres (actions) qu'elle détient en portefeuille et n'est pas concerné par la problématique du rapatriement des titres prêtés lors des assemblées générales. Humanis Gestion d'Actifs adapte son analyse aux situations spécifiques dans l'intérêt de l'actionnaire ou du porteur de part d'OPCVM.

Humanis Gestion d'Actifs est favorable au principe «une voix-une action-un dividende». Humanis Gestion d'Actifs s'abstient (ce qui revient à voter contre) sur les résolutions pour lesquelles elle juge ne pas avoir l'information suffisante.

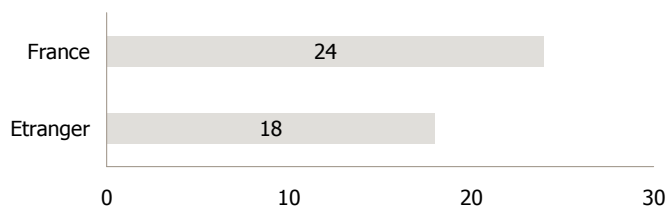
► Evolution et comparaison des votes depuis 2004

Comme le montre le tableau suivant, l'exercice des droits de vote en 2013 a montré un maintien du degré d'exigence d'Humanis Gestion d'Actifs en matière de gouvernance d'entreprise (25,53 % de votes négatifs). Ce taux de 25,53% est supérieur au taux moyen de vote négatif des recommandations de l'AFG (18% en 2012) et à fortiori au taux de vote négatif réel dans les assemblées (5% en 2013 pour le CAC 40).

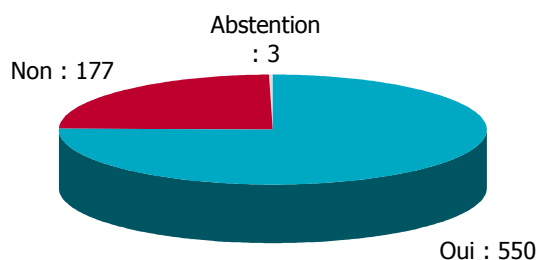
Date	Nombre d'AG	Nombre de résolutions	Total votes contre	% votes contre
2004	76	1347	143	10,60%
2005	135	2382	359	15,10%
2006	95	1413	285	20,20%
2007	148	2406	593	24,60%
2008	138	2256	556	24,60%
2009	99	1796	437	24,33%
2010	106	1901	526	27,67%
2011	116	2073	563	27,16%
2012	103	1694	445	26,27%
2013	103	1641	419	25,53%

► Statistiques de vote du fonds

• Répartition géographique des assemblées générales votées en 2013

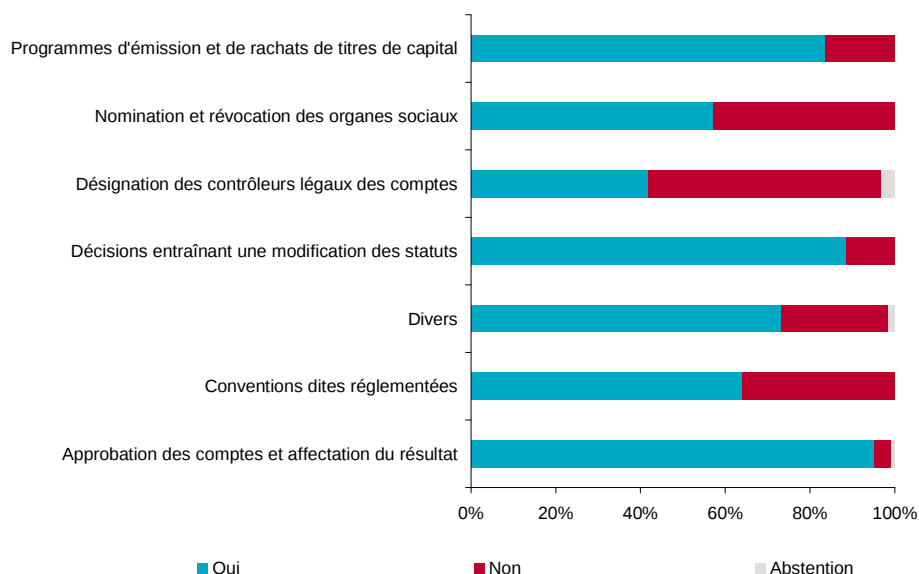


• Décompte des résolutions par vote en 2013



• Répartition par catégorie de résolution (AMF)

Conformément à la typologie AMF, le graphique ci-dessous résume les différents types de votes négatifs ou abstention. Les deux types de résolutions engendrant le plus grand nombre de votes négatifs sont les programmes d'émission et de rachats de titres de capital (augmentations de capital dilutives et rachats d'actions) et la nomination et révocation des organes sociaux (élection des administrateurs). Les modifications de statut, bien que rares, sont souvent refusées par notre politique de vote. Elles concernent souvent des questions relatives aux droits de vote ou à la limite d'âge des dirigeants. Nous sommes très attentifs au renouvellement des mandats des commissaires aux comptes (trop faible rotation des commissaires aux comptes affaiblissant l'indépendance).



► Les AG phares de la saison 2013

- EADS : Assemblée générale extraordinaire favorisant la sortie du capital de Lagardère, ouvrant davantage le flottant au public et instaurant une limitation d'acquisition à 15% du capital ou des droits de vote.
- Heineken : Attribution d'actions exceptionnelle pour le directeur général et le directeur des opérations fortement contestée par les actionnaires minoritaires.
- Publicis Groupe : Premier vote sur le rapport des rémunérations en France.
- Safran : Maintien des engagements postérieurs à l'emploi de M. Herteman malgré le rejet des conventions réglementées en 2012 par les actionnaires (dont l'Etat).
- Schneider Electric : Retour au cumul des fonctions de PDG (transformation du conseil de surveillance en conseil d'administration).
- Siemens : Opération de distribution d'un dividende en actions OSRAM (filiale structurellement en perte).

► Les résolutions externes déposées par les actionnaires

Humanis Gestion d'Actifs a voté pour les 8 résolutions externes suivantes :

Société	Type de résolutions
GDF Suez	Réduction du dividende (demande d'un FCPE d'actionnariat salarié)
Safran	Demande de désignation d'un administrateur salarié représentant les salariés français
Safran	Proposition alternative de dividende (0,77 euros proposé contre 0,96 euros).
Total	Constitution d'un comité éthique indépendant
Total	Eléments de rémunérations liés aux indicateurs de sécurité industrielle
Total	Engagement en faveur du label diversité
Total	Présence d'un représentant des salariés au sein du comité de rémunération
Total	Modification statutaire afin d'adopter le régime de dividende majoré pour les actionnaires détenant depuis plus de 2 ans les actions au nominatif

INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE

A l'appui du Décret n°2012-132 du 30 janvier 2012, pris en application de l'article 224 de la loi n°2010-788 du 12 juillet 2010 et repris à l'article L533-22-1 du code monétaire et financier, Inter Expansion met à la disposition des souscripteurs, une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs ESG.

Inter Expansion a développé depuis 2002 des outils d'analyse et de reporting de la gestion socialement responsable en utilisant des critères ESG (Environnement, Social, Gouvernance). Plus de 10 FCPE multi-entreprises d'Inter Expansion ont reçu le label du CIES.

L'analyse ISR est assurée par deux analystes et s'appuie sur les données de deux agences de notation environnementale et sociale, Vigeo et Sustainalytics.

Pour plus d'informations sur les moyens mis en œuvre, les codes de transparence de nos fonds socialement responsables multi-entreprises, ainsi que l'actu ISR et solidaire et les reportings financiers et extra-financiers, sont à votre disposition sur notre site (<http://www.interexpansion.fr/gestion-financiere/notre-gestion-isr/notre-offre-isr-solidaire/liste.html>).

Les actions sont notées par le score ESG, issu des notes E S et G attribué à chaque émetteur actions. Les obligations sont évaluées par le pourcentage du fonds investi dans des émetteurs évalués comme contribuant significativement 1) à la lutte contre le changement climatique ou 2) à l'amélioration de la santé dans le monde. Les Etats sont également évalués pour leur performance E, S ou G. Les résultats sont directement accessibles au gérant qui est donc sensibilisé en permanence aux critères E, S et G et évalué en temps réel quant à son éventuelle prise en compte. Cet outil permet un suivi de la performance ESG en interne.

Depuis 2012, Inter Expansion a mis en place un outil unifié de mesure et de pilotage de la prise en compte des critères Environnementaux, Sociaux et de gouvernance pour l'ensemble des fonds gérés par Inter Expansion, qu'ils soient ou non en gestion ISR. Les actions sont notées par le score ESG, issu des notes E S et G attribué à chaque émetteur actions. Les obligations sont évaluées par le pourcentage du fonds investi dans des émetteurs évalués comme contribuant significativement 1) à la lutte contre le changement climatique ou 2) à l'amélioration de la santé dans le monde. Les Etats sont également évalués pour leur performance E, S ou G. Les résultats sont directement accessibles au gérant qui est donc sensibilisé en permanence aux critères E, S et G et évalué en temps réel quant à son éventuelle prise en compte. Cet outil permet un suivi de la performance ESG en interne.

Tous les mois, nous publions dans l'actu ISR trois nouvelles ESG (Environnement, Social, Gouvernance). Voici une sélection de ces actualités E, S ou G, qui illustrent nos choix de gestion ISR en 2013.

Actualité « Environnement » du mois de janvier – Le marché du CO2 européen s'est effondré en janvier, rendant inopérant le signal prix. Pourtant, le charbon et le nucléaire ont chacun connu une nouvelle négative. En France, le taux d'utilisation des centrales nucléaires a baissé à 79,8% (80,5% en 2011, objectif 2015 à 85%). En Allemagne, 21 des 40 projets de centrales à charbon ont été annulés depuis 2006 pour absence de rentabilité. Une étude de 2012 a démontré qu'une centrale à lignite accumulerait en 40 ans plus de 400 M€ de pertes. EDF, EON et Vattenfall vont devoir investir dans le renouvelable.

Actualité « Social » du mois de novembre – Entre le turnover en Asie du Sud, le burn-out au Japon et les restructurations aux Etats-Unis et en Europe, le salarié est peu motivé de par le monde. L'enquête Gallup 2011/12 sur 1 million de salariés dans 142 pays recense seulement 13% de salariés fortement motivés dans la réussite de l'entreprise, 63% peu motivés et 24% totalement démotivés et contribuant à la dégradation de l'ensemble. Les salariés fortement motivés sont 29% en Amérique du Nord et 14% en Europe occidentale.

Actualité « Gouvernance » du mois d'octobre – En conformité avec le code AFEP-MEDEF sur la gouvernance d'entreprise présentée au printemps, Pernod Ricard va présenter à son Assemblée Générale, qui aura lieu au mois d'octobre, une résolution consultative sur la rémunération de ses dirigeants. Conformément au code AFEP-MEDEF et contrairement aux bonnes pratiques ayant cours en Europe, c'est un vote sur la rémunération passée, qui permet au mieux de valider l'exécution des missions de dirigeants, et non un vote sur la rémunération future et les objectifs qui nourrissent la part variable de celle-ci.

Tous les mois, nous publions dans l'actu ISR un focus valeur et un focus thématique (<http://www.interexpansion.fr/gestion-financiere/notre-gestion-isr/notre-offre-isr-solidaire.html>). Voici une sélection de ces actualités, qui illustrent nos choix de gestion ISR en 2012.

Focus valeur du mois de septembre : A quoi sert une agence bancaire aujourd'hui ?

Avec le développement de l'électronique, le secteur bancaire est profondément affecté. D'une part, les opérations bancaires sont pour la plupart automatisées. D'autre part, les besoins du client et les contacts du client avec la banque sont profondément modifiés. Dans le focus secteur de mai, sans nous poser ces questions, nous évoquions l'évolution des effectifs dans la banque de détail. Nous constatons que les Pays-Bas et l'Espagne ont significativement réduit leur nombre d'agences depuis le début de la crise.

Pour mieux comprendre l'évolution des agences, il faut connaître le nombre d'agences existant. Ce que donne le tableau suivant.

Agences	2008	2012	Population (en milliers)	nb agences/ 10000 hab	Superficie	nb agences/ 1000 km2
France	39 467	38 359	65 400	5.87	551	0.70
Allemagne	39 531	36 239	81 900	4.42	357	1.02
Italie	34 169	32 528	60 900	5.34	301	1.08
Espagne	46 065	38 142	46 200	8.26	504	0.76
Pays-Bas	3 421	2 466	16 800	1.47	41	0.60

Si on s'en tient au nombre d'agences par habitant, on pourrait dire qu'il y a trop d'agences en France et en Espagne, et qu'elles ne servent qu'un trop faible nombre de clients. En revanche, si on tient compte de la superficie, on constate le rôle d'aménagement du territoire de l'agence, avec deux pays particulièrement bien maillés, l'Allemagne et l'Italie.

Au-delà de ces chiffres, la structuration de la relation client, déjà réalisée aux Pays-Bas, est la suivante :

- des automates pour réaliser les opérations courantes (virements, retraits, ...) ;
- un centre d'appel pour les opérations demandant un contact basique ;
- des centres d'experts (immobiliers, placement, ...) pour les opérations plus complexes.

Par rapport à cette organisation cible, les banques européennes doivent disposer d'une implantation limitée (avantage BNPParibas), d'une bonne informatique (avantage BBVA et Santander) et d'une bonne politique et culture de mobilité (avantage BNPParibas et Santander). Ce qui contribue à notre préférence pour ces deux banques.

Focus thématique du mois de septembre : conséquences économiques de l'affaire Snowden

La divulgation par Edward Snowden du programme Prism, le programme d'espionnage électronique mis en place par la NSA et la CIA sur les communications passant par les géants américains de l'internet, devrait avoir des conséquences économiques dans le secteur des services informatiques et des télécommunications.

Selon une étude réalisée par l'Information Technology and Innovation Foundation (Itif), la confiance des consommateurs vis-à-vis des entreprises américaines d'Internet pourrait être entamée. Même si le grand public ne devrait pas se détourner brutalement de Google, Apple, Amazon ou Facebook, la légitimité de ces acteurs est entamée, ainsi que la confiance qui leur était accordée par les particuliers qui partageaient toutes sortes d'informations (données personnelles, préférences commerciales) et les entreprises qui leur confiaient la gestion de leurs données commerciales (stockage dans l'espace virtuel appelé le cloud, « nuage »). D'ici à 2016, les conséquences de l'affaire Prism pourraient coûter aux entreprises américaines entre 21,5 et 31 milliards de dollars de chiffre d'affaires. La part de marché des entreprises américaines en dehors des Etats-Unis pourrait ainsi passer de 85 % - avec des acteurs dominants comme Google, Amazon ou Apple - en 2014 à 65 %, voire 55 % dans les estimations les plus basses.

Cette perte de chiffre d'affaires correspond mécaniquement à une hausse équivalente de chiffre d'affaires pour les entreprises européennes ou asiatiques, capables de protéger les données personnelles de clients. Aux Etats-Unis, l'allemand T-Mobile fait campagne en expliquant que les courriels de ses clients sont stockés sur des serveurs basés en Allemagne: c'est l'initiative « e-mail made in Germany ». Il faut rappeler que le stockage hors Etats-Unis n'est pas le seul argument commercial de T-Mobile, filiale de Deutsche Telekom. En 2007, Deutsche Telekom avait été inquiété par des organisations de consommateurs sur la question de la protection des données et a développé depuis lors une approche complète de protection des données individuelles (en souhaitant spécifiquement protéger l'individu face à l'Etat). Cette politique est devenue une référence dans le secteur et pourrait aujourd'hui, plus de 6 ans après sa mise en œuvre connaître une conséquence commerciale positive.

En France, la question de la protection des données personnelles n'est pas perçue comme aussi importante car le rapport entre individu et Etat est différent, marqué par la croyance en un Etat nécessairement protecteur.

INVESTISSEMENT SOLIDAIRE

Pour ses fonds solidaires multi-entreprises, Humanis Gestion d'Actifs a retenu FRANCE ACTIVE, HABITAT ET HUMANISME et l'ADIE.

Tous les mois est publiée une actu solidaire sur notre site (<http://www.interexpansion.fr/gestion-financiere/notre-gestion-isr/notre-offre-isr-solidaire.html>), dont voici le numéro publié en décembre 2013.

Actualité de Décembre 2013



> Présentation

La Société d'Investissement France Active (SIFA) est la 1^{ère} société d'investissement solidaire en France. Son objectif est de renforcer les fonds propres des entreprises solidaires et des associations d'utilité sociale pour créer des emplois.

Habitat et Humanisme permet aux personnes seules et aux familles en difficulté d'accéder à un logement décent à loyer modéré, situé dans un quartier équilibré, et de bénéficier d'un accompagnement de proximité favorisant une véritable insertion.

> Activité 2012

Grâce à une délégation des décisions d'investissement de la SIFA au niveau régional (Fonds Régionaux d'Investissement Solidaire (FRIS)), chaque FRIS bénéficie d'une enveloppe globale d'investissement variant selon les régions, de 500 k€ à 4 M€. Les prêts engagés localement sont d'un montant inférieur à 60 k€ par projet.

En 2013 :

- 262 entreprises solidaires ont été financées par la SIFA (15,14 M€ versés).
- 16 599 emplois créés/conservés dont 4 300 pour des personnes en difficultés.

Au 31 décembre 2013, la SIFA est investie dans 1153 entreprises solidaires (encours de 45 M€).

La Société Foncière d'Habitat et Humanisme est l'outil de l'association pour l'acquisition et la rénovation de logements. Elle a pour objet la construction de logements neufs, l'acquisition ou la prise en bail à réhabilitation et la rénovation de logements anciens, en assurant la maîtrise d'ouvrage de ces opérations.

En 2012 :

- 54 associations locales couvrant 66 départements
- plus de 15 000 familles logées depuis sa création en 1985
- 2 400 logements de la Foncière Habitat et Humanisme
- 3800 logements confiés en gestion locative par des propriétaires solidaires
- 2 500 bénévoles et 210 salariés

> Initiatives du mois

Association Recyc Matelas - (Colombes, Ile de France)

Activité : Créée en 2010, pour répondre à la question du recyclage du matelas, RECYC MATELAS EUROPE est la première entreprise française spécialisée dans le démantèlement des produits literie en fin de vie et dans la valorisation des matières issues de ces déchets. En 3 ans l'entreprise a déjà contribué au traitement et à la valorisation de plus de 250 000 matelas. Les bénéficiaires sont encadrés par une équipe proposant un accompagnement et un suivi personnalisé et individuel.

Actuellement sur 2 sites, l'entreprise souhaite ouvrir 6 autres usines et créer 300 emplois (pour recycler 2.4 millions de matelas).

Effectif : 47 ETP dont 23 contrats d'insertion.

Financement de la SIFA : 200 000 €

Objectif : Renforcer le fonds de roulement de l'entreprise.

Maison intergénérationnelle et micro-crèche (Pays de Loire)

A Nantes, Habitat et Humanisme Loire-Atlantique inaugure un projet d'habitat social innovant : une résidence intergénérationnelle, pour répondre aux problématiques croisées de la précarité et de l'isolement social. Une animatrice de vie sociale, épaulée par une équipe de bénévoles, accompagne le projet et l'ensemble des locataires organisés en conseil de maison. Elle se donne aussi l'objectif d'ouvrir cet espace à d'autres familles, notamment autour d'un soutien à la parentalité via la crèche, ainsi qu'aux habitants du quartier (création d'une bibliothèque).

Objet : Réhabilitation et transformation de deux immeubles en une résidence intergénérationnelle, espaces communs et micro-crèche.

Intervention : 21 logements, de 26 à 69 m² (1 T1, 15 T2, 4 T3, 1 T4), un local micro-crèche de 107 m² au rez-de-chaussée, une salle associative de 70 m², dont un bureau, un jardin et 15 parkings.

Financement du projet : Budget 1948 k€. Fonds propres H&H : 19%, Prêts CDC: 15%, subventions : 50%, mécénat : 16%.

> Présentation

L'Adie, Association pour le Droit à l'Initiative Economique, est une association qui aide des personnes exclues du marché du travail et du système bancaire classique à créer leur entreprise et leur propre emploi grâce au microcrédit. L'ADIE recouvre deux missions consubstantiellement liées :

- financement de personnes qui ont un projet de création d'entreprise mais qui n'ont pas accès aux banques : microcrédits d'un montant moyen de 1 500 euros et d'un montant maximum de 5 500 euros ;
- accompagnement pendant et après la création de l'entreprise : gestion, démarches administratives et commerciales, communication, relations avec la banque.

L'ADIE conseille le porteur de projets, en rappelant les outils qu'un prêt ADIE permet de financer mais aussi de se poser les questions pour réussir son projet : <http://www.adieconnect.fr/adie-conseil/creer-son-entreprise/solutions-metiers>.

> Activité 2012

L'association dispose d'un réseau de proximité qui couvre toute la France (métropole et DOM-TOM).

Les 437 permanents et les 1 270 bénévoles de l'Adie peuvent rencontrer les porteurs de projets dans l'une des 380 permanences implantées notamment dans les quartiers sensibles.

En 2012 :

- 13 060 microcrédits accordés ; 16 500 emplois créés
- taux de pérennité des entreprises : 68% sur 2 ans ; 59% sur 3 ans
- Taux d'insertion des personnes financées : 79%
- 58 M€ d'encours de microcrédit au 31/12/2012 (52M€ au 31/12/11)

> Exemple de financement de l'ADIE

Olivier Hespel – Effaroucheur (Rhône Alpes)

En janvier 2012, Olivier Hespel crée Sud-Est Effarouchement, une entreprise de capture et d'effarouchement d'espèces nuisibles à l'aide de rapaces. Olivier est passionné de chasse au vol depuis l'âge de 15 ans. Il a travaillé dans plusieurs établissements en tant que fauconnier et éleveur de faucons et d'autres rapaces. Après des années d'expérience en parc animalier, de démonstrations éducatives pour les écoles ou les classes vertes en tant qu'indépendant, il s'est décidé à créer son entreprise. Le microcrédit ADIE lui a permis d'investir dans deux oiseaux très importants pour l'entreprise et dans l'achat de matériel. Olivier a gagné le trophée CREADIE, d'envergure nationale, qui récompense une activité qui se distingue par son intérêt et son originalité, et c'est dans la catégorie Développement Durable qu'a été mis en avant M. Hespel. C'est AMESUD qui l'a aidé au montage et à la mise en place de son dossier pour solliciter l'ADIE.



Olivier pratique, par exemple, l'effarouchement dans les villes où les pigeons s'installent très vite, dans les champs de maïs car les corvidés y mangent les semences, mais aussi sur les raffineries où des millions d'étourneaux vont dormir. Olivier apprivoise ses rapaces grâce à une technique qui se nomme l'affaitage et qui consiste à remettre une récompense à chaque prise de l'oiseau. Son amour pour ses oiseaux le distingue de ses concurrents, il ne les considère pas seulement comme des outils de travail et « ne les jette pas quand ils ne fonctionnent plus » : une confiance s'est installée entre eux. Dans une perspective de développement, Olivier Hespel débute l'élevage de faucons en captivité. Il pourra combiner cette activité avec celle de l'effarouchement qui se fait surtout en automne et en hiver alors que l'élevage démarre le printemps et l'été. Aujourd'hui, Olivier Hespel est accompagné par la coopérative d'activités et d'entrepreneurs Natura-Scop qui lui propose un suivi sur mesure.

Olivier Hespel
Pont de Boyon - 07000 Pranles

Note : Les reportings régionaux de l'ADIE sont désormais effectués sur une base annuelle. Ils sont intégrés au reporting solidaire, qui est publié et diffusé à l'occasion du Conseil de Surveillance de chaque fonds régional.

POURCENTAGE OPCVM INTERNE

Le pourcentage d'OPCVM internes détenus au 31/12/2013 est égal à 37,63 % de l'actif net.

ACTIF MOYEN

L'actif moyen du FCPE sur l'exercice a été de 6 579 116,27 euros.

TABLEAU RECAPITULATIF DES FRAIS FACTURES AU COURS DU DERNIER EXERCICE

Frais de fonctionnement et de gestion	0,865%
Coût induit par l'investissement dans d'autres OPCVM ou fonds d'investissement Ce coût se détermine à partir : - des coûts liés à l'achat d'OPCVM et fonds d'investissement - déduction faite des rétrocessions négociées par la société de gestion et l'OPCVM investisseur	0,216% 0,216% 0,000%
Autres frais facturés à l'OPCVM Ces autres frais se composent en : - commissions de surperformance - frais de transaction	0,302% 0,000% 0,302%
Total facturé à l'OPCVM au cours du dernier exercice clos	1,383%
Total des frais facturés à l'entreprise au cours du dernier exercice clos	0,000%

L'ensemble des frais est exprimé en % annualisé de l'actif moyen de l'OPCVM = Valeur moyenne sur l'exercice de l'actif calculé aux dates d'établissement de la VL.



Etats financiers

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Fonds Commun de Placement d'entreprise REGION PACA SOLIDAIRE

HUMANIS GESTION D'ACTIFS
139 - 147 rue Paul Vaillant Couturier, 92240 MALAKOFF.

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels
Exercice clos le 31/12/2013

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le directoire de la société de gestion de fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31/12/2013 sur :

- le contrôle des comptes annuels du fonds commun de placement d'entreprise **REGION PACA SOLIDAIRE**, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la Loi.

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

1 - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

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

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

2 - Justification des appréciations

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

- dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis par l'OPCVM et décrits dans la note « Règles et méthodes comptables » de l'annexe, nous avons notamment vérifié la correcte application des méthodes d'évaluation retenues sur certains actifs financiers du portefeuille.

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

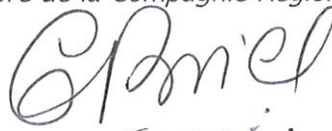
3 - Vérifications et informations spécifiques

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

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

Fait à Paris, le 28 Février 2014

ARCADE FINANCE
Commissaire aux Comptes
Membre de la Compagnie Régionale de Paris



Représentée par Geneviève BRICE

BILAN ACTIF AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	6 138 010,08	7 488 229,72
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	0,00	0,00
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	3 646 110,49	4 161 704,15
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	3 303 710,49	3 820 304,15
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	342 400,00	341 400,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	109 699,38
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	109 699,38
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	85 015,82	85 017,45
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	85 015,82	85 017,45
Organismes de placement collectif	2 406 883,77	3 131 808,74
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	2 406 883,77	3 131 808,74
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT	0,00	0,00
Fonds d'investissement et FCC cotés	0,00	0,00
Fonds d'investissement et FCC non cotés	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	0,00	876,51
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	876,51
Comptes financiers	262 425,05	37 674,10
Liquidités	262 425,05	37 674,10
Total de l'actif	6 400 435,13	7 526 780,33

BILAN PASSIF AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Capitaux propres		
Capital	6 049 705,07	7 445 434,32
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	302 417,14	0,00
Résultat de l'exercice (a,b)	43 259,31	75 481,08
Total des capitaux propres	6 395 381,52	7 520 915,40
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	5 053,61	5 864,93
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	5 053,61	5 864,93
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	6 400 435,13	7 526 780,33

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Autres opérations	0,00	0,00

COMPTE DE RESULTAT AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	101 456,96	157 909,64
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Crédits d'impôt	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	635,73	641,04
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
Total (I)	102 092,69	158 550,68
Charges sur opérations financières		
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	0,00	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (II)	0,00	0,00
Résultat sur opérations financières (I-II)	102 092,69	158 550,68
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (VI)	-56 916,60	-79 146,39
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (V)	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV + V)	45 176,09	79 404,29
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-1 916,78	-3 923,21
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VII)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	43 259,31	75 481,08

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement CRC n°2003-02 du 02 octobre 2003 relatif au plan comptable des OPCVM, homologué par l'arrêté ministériel du 16 décembre 2003, complété par le règlement n°2005-07 du 03 novembre 2005 et le règlement du CRC 2011-05 du 10 novembre 2011.

La devise de la comptabilité est l'Euro.

Lors de chaque valorisation, les actifs des FCPE sont évalués selon les principes suivants :

- Les états financiers intègrent les évolutions réglementaires liées à la nouvelle définition des sommes distribuables qui offre aux OPCVM la possibilité, pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2013, de distribuer en plus des revenus les plus ou moins-values nettes réalisées. La présentation des comptes annuels a été modifiée en conséquence pour les données de l'exercice clos le 31/12/2013. Les données de l'exercice précédent n'ont pas été retraitées.
- Les actions, les obligations et valeurs assimilées françaises sont valorisées sur la base du cours de clôture.
- Les actions, les obligations et valeurs assimilées étrangères sont valorisées sur la base des cours de clôture, convertis en euros suivant le taux de change à Paris le jour de l'évaluation.
- Les parts ou actions d'OPCVM sont évaluées à la dernière Valeur Liquidative connue.
- Les revenus des obligations et titres de créances négociables sont comptabilisés en intérêts courus.
- Les obligations libellées en euro sont évaluées chaque jour de bourse au dernier cours coté du jour de bourse et des intérêts courus calculés le jour J, à J+3, J étant le jour de la valeur liquidative de l'OPCVM : cours de clôture.
Les cours récupérés retenus sont représentatifs du marché au moment de la valorisation.
Cependant les obligations libellées en euro, autres que celles émises par un Etat et pour lesquelles les cours cotés constatés ne paraissent pas correspondre régulièrement à la réalité du marché sont valorisées au taux actuariel de l'OAT équivalent interpolé, augmenté d'une marge, en fonction du risque émetteur et de l'échéance (spread).
- Les obligations non libellées en euro sont évaluées sur la base du cours de clôture coté du jour de bourse et des intérêts courus calculés le jour J, à J+3, J étant le jour de calcul de la valeur liquidative de l'OPCVM, sur leur marché principal, et converties en euros suivant les cours du jour des devises à Paris. Les cours récupérés retenus sont représentatifs du marché au moment de la valorisation.
Cependant les obligations non libellées en euro, autres que celles émises par un Etat et pour lesquelles les cours cotés constatés ne paraissent pas correspondre régulièrement à la réalité du marché sont valorisées au taux actuariel de l'emprunt d'Etat équivalent du pays concerné interpolé, augmenté d'une marge, en fonction du risque émetteur et de l'échéance (spread).
- Les acquisitions et les cessions de titres sont comptabilisées frais de négociation exclus et coupons courus exclus.

- Le résultat de l'exercice est intégralement capitalisé.
- Les commissions de gestion Administrative et Financière sont calculées et provisionnées lors de chaque valeur liquidative.
- Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.
- Titres non cotés :
 - **Titres de l'entreprise** : Les titres de capital ou donnant accès au capital de l'entreprise qui ne sont pas admis aux négociations sur un marché réglementé font l'objet d'une évaluation régulière selon les modalités définies aux articles R.442-8 et R.443-8-1 du Code du Travail. La méthode d'évaluation des titres de capital émis par l'entreprise est validée par un expert indépendant conformément à l'article L.443-5 du Code du Travail.
 - **Autres titres** : Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.
- Titres de Créance Négociables : pour la valorisation des TCN, Inter Expansion applique trois méthodes de valorisation en fonction de la maturité des instruments.
 - **TCN dont la maturité résiduelle est inférieure ou égale à 92 jours** :
L'évaluation est faite au prix de revient, avec étalement de la décote ou sur cote, sur la durée restant à courir (principes de la méthode de linéarisation)
 - **TCN dont la maturité résiduelle est supérieure à 92 jours** :
Les TCN à taux fixes dont la maturité résiduelle est supérieure à 92 jours sont valorisés au taux EURIBOR publié dans la Cote Officielle, plus ou moins une marge (spread) qui dépend de la qualité de l'émetteur.
Les TCN à taux variables dont la maturité résiduelle est supérieure à 92 jours sont valorisés en fonction d'une marge par rapport à l'EONIA, à partir des prix des contributeurs selon une périodicité hebdomadaire.
- Instruments Financiers à Terme (IFT) listés : les cours utilisés pour la valorisation des IFT listés correspondent aux cours de compensation des chambres de compensation, indiqués sur les avis reçus des compensateurs, et également disponibles sur Bloomberg.
- Swaps de taux d'intérêt : les opérations de swaps de taux d'intérêt sont valorisées selon la méthode du coût de retournement. Pour un portefeuille donné, cette méthode consiste à contracter une opération fictive de swap de taux d'intérêt en sens inverse de celle réalisée par le portefeuille de manière à ce que cette opération vienne neutraliser la première opération.
- Pensions : Conformément au point I de l'article 333-32 – « Opération de pension livrée » du plan comptable OPCVM (Règlement n°2003-02 du 2 octobre 2003 du Comité de la réglementation comptable relatif au plan comptable des organismes de placement collectif en valeurs mobilières OPCVM), cf. ci-dessous, les opérations de pension sont valorisées à leur prix de revient si elles ont une échéance inférieure à 3 mois et à leur prix de marché si leur échéance est supérieure à 3 mois.

Point I du 333-32 – « Opération de pension livrée » du plan comptable OPCVM : les titres reçus en pension livrée sont inscrits à la date d'acquisition au bilan au poste « Créances représentatives des titres reçus en pension » à la valeur contractuelle par la contrepartie du compte de disponibilité concerné.

Pour le calcul de la valeur liquidative, la créance est maintenue à la valeur contractuelle. Toutefois, les opérations de pension à taux fixe, non résiliables à tout moment sans coût ni pénalités pour l'OPCVM, d'une échéance supérieure à trois mois, sont évaluées à la valeur actuelle du contrat. La rémunération de la prise en pension est comptabilisée prorata temporis au poste de bilan « Opérations temporaires sur titres » selon l'un des modes prévus au § 311-3.

- Le montant de la rubrique « capitalisation unitaire » dans le tableau des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices est égal à la capitalisation unitaire relative au résultat et aux plus et moins-values nettes de l'exercice.
- L'entreprise prend à sa charge les frais de fonctionnement et de gestion pour les parts B.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2013 EN EUR

	31/12/2013	31/12/2012
Actif net en début d'exercice	7 520 915,40	7 874 220,93
Commission de souscription à la charge de l'entreprise	0,00	0,00
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPCVM)	171 176,19	116 569,73
Souscriptions RSP	57 817,09	66 788,21
Souscriptions INTERESSEMENT	49 364,87	44 116,80
Souscriptions VOLONTAIRE	1 324,94	1 194,03
Souscriptions ABONDEMENT	4 293,14	3 355,11
Souscriptions ARBITRAGE	58 376,15	753,52
Souscriptions TRANSFERT CCB	0,00	0,00
Souscriptions TRANSFERT EXTERNE	0,00	0,00
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPCVM)	-1 982 149,75	-1 001 122,13
Rachats VOLONTAIRES DES SALARIES	-1 964 322,77	- 970 651,66
Rachats ARBITRAGE	-17 826,98	- 30 108,41
Rachats TRANSFERT EXTERNE	0,00	- 362,06
Plus values réalisées sur dépôts et instruments financiers	482 758,24	270 156,94
Moins values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-149 329,69	-389 200,41
Plus values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transaction	-19 898,12	-18 375,01
Différences de change	0,00	0,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	326 733,16	589 261,06
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	790 420,96	463 687,80
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	463 687,80	-125 573,26
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	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	45 176,09	79 404,29
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 (2)	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	6 395 381,52	7 520 915,40

(2) Le contenu de cette ligne fera l'objet d'une explication précise de la part de l'OPCVM (apports en fusion, versements reçus en garantie en capital et/ou de performance)

COMPLEMENTS D'INFORMATION

► Ventilation par nature juridique ou économique des instruments financiers

Désignation des valeurs	Montant	%
ACTIF		
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées		
Total Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées		
Total Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
Titres de créances négo. Marché non rég.	85 015,82	1,33
Total Titres de créances	85 015,82	1,33
Total ACTIF	85 015,82	1,33
PASSIF		
Cessions		
Total Cessions	0,00	0,00
Total PASSIF	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Total Autres opérations	0,00	0,00
Total HORS BILAN	0,00	0,00

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	85 015,82	1,33	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	262 425,05	4,10
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	85 015,82	1,33	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	262 425,05	4,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

► **Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors bilan**

	Devise 1 CHF	% CHF	Devise 2 GBP	% GBP	Devise 3	%	Devise N	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Instruments financiers de l'entreprise ou des entreprises liées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	77 271,13	1,21	21 327,52	0,33	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	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	0,00	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	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	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

► **Créances et dettes : ventilation par nature**

	31/12/2013
Créances	
Total créances	
Dettes	
Commission de gestion administrative à payer	-4 655,42
Honoraires CAC à payer	-398,19
Total dettes	-5 053,61
Total	-5 053,61

► Capitaux propres

■ Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	8 334,084	171 176,19
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-99 592,419	-1 982 149,75
Solde net des Souscriptions Rachats	-91 258,335	-1 810 973,56
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	296 878,796	

■ Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocédées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocédées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

■ Frais de gestion

	31/12/2013
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,865
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	56 916,60
Commission de surperformance (frais variables)	
Rétrocessions de frais de gestion	

■ Engagements reçus et donnés

	31/12/2013
- Garanties reçues par l'OPCVM	0,00
- dont garanties de capital	0,00
- Autres engagements reçus	0,00
- Autres engagements donnés	0,00

► Autres informations

- Valeurs actuelles des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2013
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

- Valeurs actuelles des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2013
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

- Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	31/12/2013
Actions	0,00
Obligations	0,00
TCN	0,00
OPCVM	2 406 883,77
Instruments financiers à terme	0,00
Total des titres du groupe	2 406 883,77

► **Tableau d'affectation du résultat**

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice					
	Date	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
Total acomptes		0	0	0	0

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice					
	Date	Code part	Libellé part	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes				0	0

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	31/12/2013	31/12/2012
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	43 259,31	75 481,08
Total	43 259,31	75 481,08
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	43 259,31	75 481,08
Total	43 259,31	75 481,08
Informations relatives aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombres d'actions ou de parts		
Distribution unitaire		
Crédits d'impôt attachés à la distribution du résultat	0,00	0,00

► **Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au plus et moins-values nettes**

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins values nettes	
	31/12/2013	31/12/2012
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	
Plus et moins-values nettes de l'exercice	302 417,14	
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	
Total	302 417,14	
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	302 417,14	
Total	302 417,14	
Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts		
Distribution unitaire		

► **Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices**

	31/12/2009	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
ACTIF NET					
en EUR	10 339 090,41	9 006 525,23	7 874 220,93	7 520 915,40	6 395 381,52
Nombre de titres					
Parts C	544 190,44300	480 454,19200	435 806,52900	388 137,13100	296 878,79600
Valeur liquidative unitaire					
Parts C EUR	18,999	18,746	18,068	19,377	21,542
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes)					
en EUR					
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes)					
en EUR					
Capitalisation unitaire					
en EUR	0,17	0,15	0,20	0,19	1,16

Inventaire

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
VERBUND	EUR	1 020	15 825,30	0,25
TOTAL AUTRICHE			15 825,30	0,25
GIVAUDAN N	CHF	21	21 809,73	0,34
NOVARTIS AG NAMEN	CHF	386	22 404,17	0,35
NESTLE NOM	CHF	621	33 057,23	0,52
TOTAL SUISSE			77 271,13	1,21
BEIERSDORF AG	EUR	342	25 184,88	0,39
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	1 451	18 035,93	0,28
HENKEL KGAA VZ	EUR	841	70 904,71	1,11
LINDE A.G. 50 DM TCP	EUR	254	38 735,25	0,61
DAIMLERCHRYSLER AG N	EUR	875	55 037,50	0,86
SAP AG SYSTEME ANWENDUNGEN PRODUKTE IN DER DAT	EUR	1 065	66 360,15	1,04
SIEMENS A.G.	EUR	1 275	126 594,75	1,98
VOLKSWAGEN PREFERENTIEL	EUR	104	21 231,60	0,33
ALLIANZ AG NAMEN	EUR	1 073	139 865,55	2,19
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNGSGESELLSCHAFT AG	EUR	180	28 827,00	0,45
BAYER AG	EUR	1 306	133 146,70	2,08
E.ON SE	EUR	9 728	130 501,12	2,04
TOTAL ALLEMAGNE			854 425,14	13,36
BANCO DE BILBAO VIZCAYA S.A	EUR	6 320	56 551,36	0,88
BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO	EUR	10 701	69 620,71	1,09
REPSOL YPF SA	EUR	8 271	151 524,72	2,38
TELEFONICA S.A.	EUR	2 699	31 942,67	0,50
REPSOL DA13	EUR	8 271	4 102,42	0,06
TOTAL ESPAGNE			313 741,88	4,91
SAFRAN	EUR	851	42 984,01	0,67
AIR LIQUIDE	EUR	570	58 596,00	0,92
CGG	EUR	1 683	21 172,14	0,33
CARREFOUR	EUR	2 468	71 103,08	1,11
TOTAL	EUR	3 239	144 232,67	2,26
L'OREAL	EUR	962	122 847,40	1,92
VALLOUREC	EUR	1 494	59 162,40	0,93
SANOFI	EUR	2 181	168 198,72	2,63
AXA	EUR	5 947	120 188,87	1,88
DANONE	EUR	830	43 425,60	0,68
IMERYS	EUR	334	21 112,14	0,33
LVMH LOUIS VUITTON MOET HENNESSY	EUR	342	45 349,20	0,71
SODEXO	EUR	437	32 180,68	0,50
MICHELIN	EUR	400	30 900,00	0,48
THALES	EUR	941	44 038,80	0,69
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	228	17 619,84	0,28
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	498	31 573,20	0,49
SAINT-GOBAIN	EUR	587	23 465,33	0,37
INGENICO	EUR	2 044	119 124,32	1,86
VINCI	EUR	1 104	52 682,88	0,82
VIVENDI	EUR	6 443	123 415,67	1,93
BNP PARIBAS	EUR	3 465	196 292,25	3,06
ORANGE SA	EUR	8 111	72 999,00	1,14
IPSEN	EUR	481	16 529,57	0,26
SCOR REGROUPES	EUR	749	19 897,19	0,31
TOTAL FRANCE			1 699 090,96	26,56
JAZZTEL PLC	EUR	2 826	21 983,45	0,35

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
SHIRE	GBP	623	21 327,52	0,33
TOTAL ROYAUME UNI			43 310,97	0,68
INTESA SANPAOLO	EUR	32 180	57 730,92	0,90
ENI SPA	EUR	3 375	59 028,75	0,93
TOTAL ITALIE			116 759,67	1,83
UNILEVER CVA	EUR	2 143	62 736,33	0,98
KONINKLIJKE DSM NV	EUR	567	32 409,72	0,51
AIRBUS GROUP	EUR	851	47 494,31	0,74
GEMALTO NV	EUR	508	40 645,08	0,64
TOTAL PAYS-BAS			183 285,44	2,87
TOTAL Actions et val. ass. négo. Marché rég. ou assimilé			3 303 710,49	51,67
FONCIERED'HABITATETHUMANISME	EUR	600	86 400,00	1,35
SIFACATEGORIEB	EUR	2 500	256 000,00	4,00
TOTAL FRANCE			342 400,00	5,35
TOTAL Actions et val. ass. négo. Marché non rég.			342 400,00	5,35
BAO ADIE 0.75 231214	EUR	85 000	85 015,82	1,33
TOTAL FRANCE			85 015,82	1,33
TOTAL Titres de créances négo. Marché non rég.			85 015,82	1,33
TOTAL Titres de créances négociables			85 015,82	1,33
MONESOR	EUR	7 055	842 578,65	13,17
INTER ACTIONS MONDE	EUR	770	90 598,20	1,42
SOROBLIG	EUR	406	1 473 706,92	23,04
TOTAL FRANCE			2 406 883,77	37,63
TOTAL OPCVM de droit français à vocation générale			2 406 883,77	37,63
COMPTE COURANT BP2S	EUR	262 425,05	262 425,05	4,10
TOTAL FRANCE			262 425,05	4,10
TOTAL Trésorerie disponible			262 425,05	4,10
Frais CaC a rec N	EUR	-398,19	-398,19	-0,01
Frais tot enc sal	EUR	-4 655,42	-4 655,42	-0,07
TOTAL FRANCE			-5 053,61	-0,08
TOTAL Provisions			-5 053,61	-0,08
TOTAL Trésorerie			257 371,44	4,02
TOTAL PORTEFEUILLE TITRE			6 395 381,52	100,00

Date	Nombre de parts en circulation	Valeur Nette d'Inventaire par Part (EUR)
31/12/13 Parts de Classe C	296 878,79600	21,542

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	6 138 010,08	95,98
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	3 646 110,49	57,02
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	85 015,82	1,33
TITRES OPCVM	2 406 883,77	37,63
OPTIONS		
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	0,00	0,00
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-5 053,61	-0,08
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	262 425,05	4,10
DISPONIBILITES	262 425,05	4,10
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
ACTIF NET	6 395 381,52	100,00