

valiant

VF (Lux)

Audited annual report | Rapport annuel révisé

30.09.2019

VF (Lux) is an investment
company with variable
capital ("SICAV") incorporated
in Luxembourg

VF (Lux) est une société
d'investissement à capital
variable (SICAV) enregistrée
au Luxembourg

RCS Luxembourg B 146 724

IMPORTANT

This report does not constitute an offer of Shares. No subscriptions can be received on the basis of financial reports alone.

Subscriptions can only be accepted on the basis of the current Prospectus or relevant Key Investor Information Document accompanied by the most recent annual report and subsequent semi-annual report if later than such annual report.

The current Prospectus, the Key Investor Information Document, the Articles, the annual and semi-annual reports as well as other notices to Shareholders may be obtained free of charge from either the Registered Office of the Company or the foreign representatives. Specific information for Swiss subscribers are listed in the Supplementary Information. The issue and redemption prices of Shares may also be obtained from said offices upon request.

It is prohibited to reproduce (either in full or in part), transmit (electronically or by any other means), alter, create a link to, or use for public or commercial use of any kind any information contained in this report.

IMPORTANT

Le présent rapport ne constitue pas une invitation à souscrire. Aucune souscription ne peut être acceptée sur la base des seuls rapports financiers.

Les souscriptions ne peuvent être acceptées que sur la base du Prospectus en vigueur ou du Key Investor Information Document pertinent accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

Les derniers Prospectus et Key Investor Information Document, les Statuts de la Société, les rapports annuels et semestriels, ainsi que d'autres informations destinées aux Actionnaires peuvent être obtenus sans frais au siège de la Société et auprès des représentants à l'étranger. Les informations spécifiques pour les Actionnaires suisses sont reprises dans les informations complémentaires. Les prix d'émission et de rachat des Actions peuvent également être obtenus sur demande auprès de ces bureaux.

Il est strictement interdit de reproduire (en tout ou partie), de transmettre (électroniquement ou par tout autre moyen), de modifier, de créer un lien ou d'utiliser, à des fins publiques ou commerciales, toutes les informations contenues dans ce rapport.

Table of contents/*Table des matières*

List of parties and addresses/ <i>Liste des parties et adresses</i>	4
Directors' report.....	6
<i>Rapport des Administrateurs</i>	8
Audit report.....	10
<i>Rapport d'audit</i>	13
Combined/Combiné	17
Combined statement of net assets/ <i>Etat combiné de l'actif net</i>	18
Combined statement of operations and changes in net assets / <i>Etat combiné des opérations et des variations de l'actif net</i>	19
Statement of net assets/<i>Etat de l'actif net</i>	
Statement of operations and changes in net assets/<i>Etat des opérations et des variations de l'actif net</i>	
Statement of changes in the number of Shares outstanding/<i>Etat des variations du nombre d'actions</i>	
Statistics/<i>Statistiques</i>	
Schedule of investments/<i>Inventaire du portefeuille</i>	
Valiant Aktien Europa.....	21
Valiant Aktien Nordamerika.....	31
Valiant Obligationen Schweizer Franken.....	41
Notes to the financial statements/<i>Notes aux états financiers</i>	51
Unaudited supplementary information/<i>Informations supplémentaires non révisées</i>	61

Copies of the changes in the portfolio of each Sub-Fund for the year ended 30 September 2019 may be obtained free of charge, upon request, from CACEIS Bank, Luxembourg Branch, Luxembourg and Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA, Petit-Lancy (the Swiss representative).

Des copies des modifications de l'état du portefeuille de chaque Compartiment pour l'exercice clôturant au 30 septembre 2019 peuvent être obtenues sans frais, sur demande, auprès de CACEIS Bank, succursale du Luxembourg, Luxembourg et Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA, Petit-Lancy (le représentant en Suisse).

List of parties and addresses/*Liste des parties et adresses*

The Company/La Société

VF (Lux)

Registered Office/Siège

291, route d'Arlon, 1150 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Board of Directors/Conseil d'Administration

- **Chairman of the Board/Président du Conseil**

Yvar Mentha

- **Directors/Administrateurs**

Mariusz Baranowski

Mark Edmonds

Stefan Gempeler

Jean-Claude Ramel (up to/jusqu'au 20/08/2019)

Yvar Mentha and Jean-Claude Ramel are former employees of the Lombard Odier Group. Mariusz Baranowski and Mark Edmonds are employees of the Lombard Odier Group. Stefan Gempeler is an employee of Valiant Bank AG.

Yvar Mentha et Jean-Claude Ramel sont d'anciens employés du Groupe Lombard Odier. Mariusz Baranowski et Mark Edmonds sont employés du Groupe Lombard Odier. Stefan Gempeler est un employé de Valiant Bank AG.

Management Company and Domiciliary Agent/Société de Gestion et Agent domiciliataire

Lombard Odier Funds (Europe) S.A.

291, route d'Arlon, 1150 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

- **Directors of the Management Company/Administrateurs de la Société de Gestion**

Alexandre Meyer

Julien Desmeules

Mark Edmonds

Francine Keiser

Patrick Zurstrassen

Alexandre Meyer, Julien Desmeules and Mark Edmonds are employees of the Lombard Odier Group. Francine Keiser and Patrick Zurstrassen are Independent Directors.

Alexandre Meyer, Julien Desmeules et Mark Edmonds sont employés du Groupe Lombard Odier. Francine Keiser et Patrick Zurstrassen sont Administrateurs Indépendants.

- **Dirigeants of the Management Company/Dirigeants de la Société de Gestion**

Mariusz Baranowski

Mark Edmonds

Ingrid Robert

Michael Derwael (up to/jusqu'au 30/04/2019)

Mariusz Baranowski, Mark Edmonds, Ingrid Robert and Michael Derwael are employees of the Lombard Odier Group.

Mariusz Baranowski, Mark Edmonds, Ingrid Robert et Michael Derwael sont employés du Groupe Lombard Odier.

Investment Manager/Gérant

Valiant Bank AG

Bundesplatz 4, 3011 Bern, Switzerland

Investment Adviser/Conseiller en Investissement

Swiss Rock Asset Management AG (for the Sub-Funds/pour les Compartiments Valiant Aktien Europa and/et Valiant Aktien Nordamerika) (up to/jusqu'au 31/07/2019)

60, Rigistrasse, 8006 Zürich, Switzerland

List of parties and addresses/*Liste des parties et adresses*

Distributor/*Distributeur*

Valiant Bank AG
Bundesplatz 4, 3011 Bern, Switzerland

Depository, Central Administration Agent and Registrar, Transfer Agent and Paying Agent

Dépositaire, Agent d'administration centrale et d'enregistrement, Agent de transfert et de paiement

CACEIS Bank, Luxembourg Branch
5, allée Scheffer, 2520 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Auditor/*Auditeur*

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Réviseur d'entreprises agréé
2, rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, 1014 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Legal Adviser/*Conseiller juridique*

Linklaters LLP
35, avenue John F. Kennedy, 1855 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg

Foreign Representative/*Représentant à l'étranger*

- **In Switzerland/*En Suisse***

- **Representative/*Représentant***

- Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA
6, avenue des Morgines, 1213 Petit-Lancy, Switzerland

- **Paying agent/*Service de paiement***

- Valiant Bank AG
Bundesplatz 4, 3011 Bern, Switzerland

Directors' report

VF (Lux) (the "Company") is organised as a "Société d'Investissement à Capital Variable" ("SICAV") under the Law of 10 August 1915 of the Grand Duchy of Luxembourg, as amended, (the "1915 Law") and now qualified under Part I of the Law of 17 December 2010, as amended, (the "Law") as an undertaking for collective investment in transferable securities ("UCITS").

The Company provides investors with the opportunity of participating in a selection of financial markets through a range of actively managed Sub-Funds comprising international equity and fixed-income portfolios.

The Sub-Funds are authorised for sale in Luxembourg and in Switzerland.

Financial Statements

The Directors present the audited financial statements of the Company for the year ended 30 September 2019.

At the close of the year under review, the VF (Lux) umbrella structure comprised 3 Sub-Funds with combined net assets of CHF 668 102 824.63 representing an increase of 4.87% since the end of September 2018. The net asset value per Share and results of each Sub-Fund are set out in the financial statements.

Activities during the Year

Major changes, including the introduction of an Infrastructure Service Fee to facilitate the distribution of the Company's P and I Shares, the adaptation of the Risk Management Framework to meet the current regulatory requirements, have been summarised in various Notices to Shareholders and have been set out in the Prospectus dated July 2019 as well as in Note 1 and Note 12 to the financial statements

The Board of Directors of the Company has assessed the impact of the different scenarios related to Brexit. As a result, they ensured to take the necessary actions, to limit the effects on the Company's business activities.

The Brexit could have a material impact in term of eligibility in relation to the investment policies of certain Sub-Funds. In order to anticipate the scenarios of a Brexit without a withdrawal agreement or to ensure continuity in the management of Sub-Funds in the best interest of the Shareholders, notes have been included in the Prospectus to indicate the changes to the investment policies upon Brexit.

The Company is not registered for distribution in the United Kingdom.

Board of Directors

The Directors of the Company are listed in the "List of Parties and Addresses". In accordance with the Articles of Association, all Directors are standing for re-election.

The Board of Directors has overall responsibility for the Company's affairs. The Company itself has no employees and the Board of Directors has established contracts with key service providers under which it delegates the day to day management of the Company to Management Company and the Central Administrative Agent as described in the current Prospectus and receives regular reports from these organisations. The Directors are responsible for the Report and financial statements of the Company for each financial year, which are prepared under Luxembourg generally accepted accounting principles and give a true and fair view of the state of affairs of the Company as at the end of the financial year. With effect from 1 December 2011, the Directors have appointed a Management Company as described below.

Effective on 21 August 2019, Mr Jean-Claude Ramel resigned from his mandate of Director of the Company.

The nomination of Directors is considered by the Board of Directors and is subject to the approval of the CSSF and ultimately the approval of the Shareholders at the Annual General Meeting. The Directors' remuneration is subject to the approval of Shareholders. Directors who are employed by Lombard Odier and subsidiaries or Valiant Bank AG have waived their fees.

Management of the Company

On 1 December 2011, the Company ceased to be a Self-Managed SICAV and appointed Lombard Odier Funds (Europe) S.A. Luxembourg, as its Management Company in accordance with Chapter 15 of the Law. The Management Company is entrusted with the day to day management of the Company with responsibility to perform, directly or by way of delegation, subject to the prior approval of the Directors, all functions relating to the Company's investment management and administration as well as the marketing and distribution of the Company's Shares. LO Funds (Europe) S.A. appointed now four conducting officers (the "Dirigeants") in order to supervise and coordinate the activities of the Management Company, in compliance with the provisions of the CSSF Circular 18/698 which apply to UCITS. Its Dirigeants will coordinate, monitor and supervise the functions delegated to the different service providers and ensure that an appropriate risk management framework is applied to the Company's affairs. The Management Company reports regularly to the Board of Directors of the Company in accordance with corporate governance procedures.

Corporate Governance

The Board of Directors follows a clear and transparent governance framework for the management of the Company's affairs.

The Board of Directors meets at least twice a year for a comprehensive review of the Company's affairs with participation of the Dirigeants of the Management Company and senior representatives of Service providers undertaking delegated activities. Where appropriate the Board of Directors convenes further meetings or constitutes ad hoc Committees to deal with specific or urgent matters. The Board of Directors has established a Committee named "Bureau des Conseils" consisting of Directors of the Company and of the Management Company to regularly monitor evolution of the Company activities, risks management and prioritisation of key projects across all business divisions. The Bureau des Conseils meets on average six a year and reports comprehensively to the Directors.

The Directors have established an Audit Committee consisting of one Director of the Company, which is in charge of reviewing the presentation, accuracy and compliance of the annual and semi-annual financial statements. The Audit Committee meets at least twice a year and reports to the Board of Directors, making recommendations where appropriate. The Independent Auditor and representatives of the Management Company also participate to the main Audit Committee meetings.

Directors' report

Other Information

The Directors have implemented a policy of exercising voting rights on behalf of the Company in respect of shareholdings representing at least 1% of the total net assets of Sub-Funds with strategy in equities and asset allocations. During the year under review, RiskMetrics, the proxy voting services retained by the Company, has voted at 198 Shareholders' meetings involving 2 832 resolutions.

Following the well documented EU case Law on Fokus Bank and Aberdeen tax claims, the Board of Directors has analysed the Company potential tax reclaims on its European investments income and, if warranted, takes action as and when appropriate.

At an Extraordinary General Meeting of Shareholders held on 4 December 2014, the Articles of Association of the Company were restated to facilitate compliance with the US Foreign Tax Compliance Act (FATCA) as more fully described in the unaudited supplementary information to the financial statements. The Company's FATCA status is a "Non-Reporting Financial Institution/deemed-compliant FATCA status" of "Collective Investment Vehicles" (CIV).

In compliance with the OECD Common Reporting Standard ("CRS") for Automatic Exchange of Financial Account Information in tax matters, the Board of Directors has elected to adopt the CRS status of Reporting Financial Institution.

Remuneration Disclosure

The Management Company has elaborated a Remuneration Policy as required by the Law. A Disclosure Report providing relevant information on the application of the Remuneration Policy is available upon request and free of charge at the registered office of the Management Company.

For the period from 01/01/2018 to 31/12/2018, the tables below set out:

- the portion of total remuneration paid or payable to the employees of the Management Company (including its Identified Staff ¹⁾) and to the Identified Staff ¹⁾ of the Delegates ²⁾, split into Fixed Remuneration ³⁾ and Variable Remuneration ⁴⁾
- the portion of total remuneration paid or payable to Identified Staff ¹⁾ of the Management Company and to Identified Staff ¹⁾ of the Delegates ²⁾

which are relevant to the Company based upon:

- in respect of the employees and other Identified Staff ¹⁾ of the Management Company, a pro-rata allocation of total remuneration paid to employees of the Management Company / remuneration paid to Identified Staff ¹⁾ by reference to the average Net Asset Value of the Company when compared to the average net assets of all AIFs and UCITS managed by the Management Company,
- in respect of Identified Staff ¹⁾ of Delegates ²⁾, a pro-rata allocation of total remuneration paid to the Identified Staff ¹⁾ of the Delegates ²⁾ as reported to the Management Company by the Delegates ²⁾ by reference to the portion of the assets managed by the Delegates ²⁾ for the Company when compared to their total assets under management.

Average number of employees of the Management Company (including its Identified Staff ¹⁾) and average number of Identified Staff ¹⁾ of the Delegates ²⁾	Fixed Remuneration ³⁾ CHF	Variable Remuneration ⁴⁾ CHF
28	272 290.14	71 913.11

Average number of Identified Staff ¹⁾ within the Management Company and its Delegates ²⁾	Fixed Remuneration ³⁾ CHF	Variable Remuneration ⁴⁾ CHF
7	229 957.55	66 948.72

¹⁾ Identified Staff means (i) in respect of the Management Company, senior management and members of staff of the Management Company whose actions have a material impact on the risk profile of the Company and (ii) in respect of the Delegates ²⁾, categories of staff whose actions have a material impact on the risk profile of the Company

²⁾ Delegates means the entities to which the Management Company has delegated portfolio management functions

³⁾ Fixed Remuneration means the total of fixed salary and other fixed benefits such as restaurant vouchers and pension contributions

⁴⁾ Variable Remuneration means performance related bonuses (for the Management Company, accrued in annual accounts as of 31/12/2018 and paid to employees in February 2019)

Following the review of the Remuneration Policy undertaken in 2017 and its implementation, no irregularities were identified and no material changes were made to the Remuneration Policy.

Annual General Meeting

The next Annual General Meeting of the Company will be held on 27 February 2020.

Conclusion

The Directors reaffirm their commitment to enhance returns, protect investors' interests and wish to express their gratitude for Shareholders' trust and continuing support.

The Board of Directors
Luxembourg, 21 January 2020

The information stated in the Report is historical and is not representative of future results

Rapport des Administrateurs

VF (Lux) (la « Société »), est constituée comme une Société d'Investissement à Capital Variable (« SICAV ») en vertu de la Loi du 10 août 1915 du Grand-Duché de Luxembourg, telle que modifiée, (la « Loi de 1915 ») et réunit, en vertu de la Partie I de la Loi du 17 décembre 2010, telle que modifiée, (la « Loi »), les conditions requises en tant qu'organisme de placement collectif en valeurs mobilières (« OPCVM »).

La Société offre aux investisseurs la possibilité de participer à une vaste sélection de marchés financiers par l'intermédiaire d'une gamme de Compartiments gérés activement, comprenant des portefeuilles d'Actions internationales et d'Obligations.

Les Compartiments sont autorisés à la vente au Grand-Duché de Luxembourg et en Suisse.

Etats Financiers

Le Conseil d'Administration présente les états financiers annuels audités de la Société pour l'exercice clos au 30 septembre 2019.

À la clôture de l'exercice, la structure à Compartiments de VF (Lux) comprenait 3 Compartiments dont l'actif net combiné s'élevait à CHF 668 102 824.63 représentant une augmentation de 4.87% depuis fin septembre 2018. La valeur nette d'inventaire par Action et les résultats de chaque Compartiment sont détaillés dans les états financiers.

Activités au cours de l'exercice

Les changements majeurs, y compris l'introduction de la Commission de Service d'Infrastructure afin de faciliter la distribution des Actions P et I de la Société, l'adaptation du cadre de la gestion du risque visant à satisfaire les requêtes réglementaires actuelles, sont résumés dans différentes Notifications aux Actionnaires et ont été détaillés dans le Prospectus daté de juillet 2019 ainsi que dans la Note 1 et la Note 12 des états financiers.

Le Conseil d'Administration de la Société a évalué l'impact des différents scénarios liés au Brexit. Il s'est assuré, par conséquent, de prendre les mesures nécessaires pour limiter les effets sur les activités commerciales de la Société.

Le Brexit pourrait avoir un impact important en termes d'éligibilité des politiques d'investissement de certains Compartiments. Afin d'anticiper les scénarios d'un Brexit sans accord de retrait ou d'assurer la continuité de la gestion des Compartiments dans le meilleur intérêt des Actionnaires, des notes ont été incluses dans le Prospectus afin d'indiquer les changements apportés aux politiques d'investissement au moment du Brexit.

La Société n'est pas enregistrée pour la distribution au Royaume-Uni.

Conseil d'Administration

Les noms des Administrateurs de la Société figurent dans la « Liste des Parties et adresses ». Conformément aux Statuts, tous les Administrateurs se présentent pour être réélus.

Le Conseil d'Administration endosse la responsabilité globale des affaires de la Société. La Société elle-même n'a pas d'employés et le Conseil d'Administration a conclu des contrats avec des prestataires de services clés en vertu desquels elle délègue la gestion courante de la Société à la Société de Gestion et à l'Agent administratif central comme il est décrit dans le Prospectus actuel, et reçoit des rapports réguliers de la part de ces organisations. Les Administrateurs sont responsables du Rapport et des états financiers de la Société pour chaque exercice, lesquels sont rédigés dans le respect des principes comptables communément acceptés et offrent une idée réelle et juste de l'état des affaires de la Société au terme de l'exercice. Avec prise d'effet au 1 décembre 2011, les Administrateurs ont nommé une Société de Gestion comme il est décrit ci-dessous.

À compter du 21 août 2019, M. Jean-Claude Ramel a démissionné de son mandat en tant qu'Administrateur au Conseil d'Administration de la Société.

La nomination des Administrateurs est étudiée par le Conseil d'Administration et soumise à l'approbation de la CSSF et, en dernier lieu, à l'approbation des Actionnaires réunis en Assemblée Générale Annuelle. La rémunération des Administrateurs est soumise à l'approbation des Actionnaires. Les Administrateurs employés par Lombard Odier et ses filiales ou par Valiant Bank AG ont renoncé à leurs commissions.

Gestion de la Société

Le 1 décembre 2011, la Société a cessé d'être une SICAV autogérée et a nommé Lombard Odier Funds (Europe) S.A., Luxembourg, en qualité de Société de Gestion, conformément au Chapitre 15 de la Loi. La gestion quotidienne de la Société est confiée à la Société de Gestion, qui est chargée, directement ou par délégation, sous réserve de l'accord préalable du Conseil d'Administration, de toutes les fonctions associées à la gestion et à l'administration des investissements de la Société, ainsi que de la commercialisation et de la distribution des Actions de la Société. Lombard Odier Funds (Europe) S.A. a nommé à présent quatre dirigeants (« les Dirigeants ») figurant dans la « Liste des Parties et adresses », afin de superviser et de coordonner les activités de la Société de Gestion, conformément aux dispositions de la circulaire CSSF 18/698 applicable aux OPCVM. Ses Dirigeants coordonnent, contrôlent et supervisent et les fonctions déléguées aux différents prestataires de service et veillent à ce qu'un cadre adéquat de gestion du risque soit appliqué aux affaires de la Société. La Société de Gestion transmet des rapports réguliers au Conseil d'Administration de la Société conformément aux procédures de gouvernance d'entreprise.

Gouvernance d'entreprise

Le Conseil d'Administration suit un cadre de gouvernance clair et transparent pour la gestion des affaires de la Société.

Le Conseil d'Administration, qui se réunit au moins deux fois par an pour examiner l'ensemble des affaires de la Société avec la participation des Dirigeants de la Société de Gestion et de représentants principaux des prestataires de services des activités déléguées. Le cas échéant, le Conseil d'Administration convoque des assemblées supplémentaires ou constitue des Comités spéciaux pour traiter des questions spécifiques ou urgentes. Le Conseil d'Administration a constitué un Comité appelé « Bureau des Conseils » composé d'Administrateurs de la Société et de la Société de Gestion pour contrôler régulièrement l'évolution des activités de la Société, la gestion des risques et la hiérarchisation des projets clés sur l'ensemble des divisions. Le Bureau des Conseils se réunit en moyenne six fois par an et fait des comptes rendus exhaustifs aux Directeurs.

Les Administrateurs ont établi un Comité d'audit, composé d'un Administrateur de la Société, qui est chargé d'examiner la présentation, l'exactitude et la conformité des états financiers semestriels et annuels. Le Comité d'audit se réunit au moins deux fois par an et établit des rapports pour le Conseil d'Administration, en faisant des recommandations le cas échéant. Le Réviseur d'entreprises indépendant et des représentants de la Société de Gestion participent également aux principales réunions du Comité d'audit.

Rapport des Administrateurs

Informations complémentaires

Les Administrateurs ont mis en place une politique d'exercice des droits de vote pour le compte de la Société pour les participations représentant au moins 1 % de l'actif net total d'un Compartiment. Au cours de l'exercice considéré, RiskMetrics, le service de vote par procuration retenu par la Société, a voté lors de 198 Assemblées Générales d'Actionnaires impliquant 2 832 résolutions.

Suite à la jurisprudence européenne bien documentée sur Fokus Bank, et les demandes de remboursement fiscales dans le cadre d'Aberdeen, le Conseil d'Administration a analysé la possibilité de recouvrements potentiels de trop-perçus fiscaux sur le revenu de ses investissements européens et prendra des actions dans les cas appropriés, le cas échéant.

Lors d'une Assemblée Générale Extraordinaire des Actionnaires tenue le 4 décembre 2014, les Statuts de la Société ont été modifiés visant faciliter la conformité avec la législation en vigueur aux États Unis sur le Foreign Tax Compliance Act (« FATCA »), telle que plus amplement décrite dans les informations supplémentaires non auditées des états financiers. Le Statut FATCA appliqué à la Société est considéré en tant que « Non-Reporting Financial Institution/deemed-compliant FATCA status » pour les « Organismes de Placement Collectifs » (OPC).

Conformément à la Norme Commune de Déclaration (« NCD ») de l'OCDE pour l'Échange Automatique de Renseignements en matière fiscale et ses commentaires connexes, le Conseil d'Administration a décidé d'opter pour le NCD statut d'Institution Financière Déclarante.

Détail de Rémunération

La Société de Gestion a établi une Politique de Rémunération comme requis par la Loi. Un Rapport comprenant les informations utiles concernant l'application de la Politique de Rémunération est disponible sur demande et sans frais au siège social de la Société de Gestion.

Pour la période du 01/01/2018 au 31/12/2018, les tableaux ci-dessous indiquent :

- la portion de rémunération totale payée ou à payer aux employés de la Société de Gestion (incluant son Personnel Identifié ¹⁾), et au Personnel Identifié ¹⁾ des Délégués ²⁾, ventilé en Rémunération Fixe ³⁾ et Rémunération Variable ⁴⁾
- la portion de rémunération totale payée ou à payer au Personnel Identifié ¹⁾ de la Société de Gestion et au Personnel Identifié ¹⁾ des Délégués ²⁾

qui se rapportent au Fonds :

- en ce qui concerne les employés et autre Personnel Identifié ¹⁾ de la Société de Gestion, sur la base d'une allocation au pro-rata de la rémunération totale payée aux employés de la Société de Gestion / de la rémunération payée au Personnel Identifié ¹⁾, par rapport à la moyenne de la Valeur Nette d'Inventaire du Fonds comparée à la moyenne des actifs nets de tous les Fonds d'Investissements Alternatifs (FIA) et des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) gérés par la Société de Gestion,
- en ce qui concerne le Personnel Identifié ¹⁾ des Délégués ²⁾, sur la base d'une allocation au pro-rata de la rémunération totale payée au Personnel Identifié ¹⁾ des Délégués ²⁾, telle que communiquée par les Délégués ²⁾ à la Société de Gestion, par rapport à la portion des actifs nets gérés par les Délégués ²⁾ du Fonds comparée à leurs actifs totaux sous gestion.

Moyenne du nombre d'employés de la Société de Gestion (incluant son Personnel Identifié ¹⁾) et moyenne du nombre de Personnel Identifié ¹⁾ des Délégués ²⁾	Rémunération Fixe ³⁾ CHF	Rémunération Variable ⁴⁾ CHF
28	272 290.14	71 913.11

Moyenne du nombre de Personnel Identifié ¹⁾ de la Société de Gestion et de ses Délégués ²⁾	Rémunération Fixe ³⁾ CHF	Rémunération Variable ⁴⁾ CHF
7	229 957.55	66 948.72

¹⁾ Personnel Identifié signifie (i) pour la Société de Gestion, les cadres supérieurs et autres membres du personnel de la Société de Gestion dont les actions ont une incidence significative sur le profil de risque du Fonds, et (ii) pour les Délégués ²⁾, les catégories du personnel dont les actions ont une incidence significative sur le profil de risque du Fonds

²⁾ Délégués signifie les entités auxquelles la Société de Gestion a délégué les fonctions de gestion de portefeuille

³⁾ Rémunération Fixe signifie le salaire fixe total et les autres avantages fixes tels que les tickets restaurant et les contributions au plan de pension

⁴⁾ Rémunération Variable signifie les bonus liés à la performance (pour la Société de Gestion, provisionnés dans les comptes annuels au 31/12/2018 et payés aux employés en février 2019)

À la suite de la revue de la Politique de Rémunération ainsi que de sa mise en œuvre effectuée en 2017, aucune irrégularité n'a été identifiée et aucun changement matériel n'a été apporté à la Politique de Rémunération.

Assemblée Générale Annuelle

La prochaine Assemblée Générale Annuelle se tiendra le 27 février 2020.

Conclusion

Les Administrateurs réaffirment leur volonté d'améliorer les rendements et de protéger les intérêts des investisseurs. Ils tiennent également à remercier les Actionnaires pour la confiance et le soutien qu'ils continuent de leur apporter.

Le Conseil d'Administration
Luxembourg, le 21 janvier 2020

L'information incluse dans le rapport est historique et n'est pas représentative des résultats futurs



Audit report

To the Shareholders of
VF (Lux)

Our opinion

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of VF (Lux) (the “Fund”) and of each of its sub-funds as at 30 September 2019, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

What we have audited

The Fund’s financial statements comprise:

- the combined statement of net assets for the Fund and the statement of net assets for each of the sub-funds as at 30 September 2019;
- the schedule of investments as at 30 September 2019;
- the combined statement of operations and changes in net assets for the Fund and the statement of operations and changes in net assets for each of the sub-funds for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include a summary of significant accounting policies.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with the Law of 23 July 2016 on the audit profession (Law of 23 July 2016) and with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted for Luxembourg by the “Commission de Surveillance du Secteur Financier” (CSSF). Our responsibilities under the Law of 23 July 2016 and ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF are further described in the “Responsibilities of the “Réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the financial statements” section of our report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

We are independent of the Fund in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants’ Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements. We have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements.

Other information

The Board of Directors of the Fund is responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report but does not include the financial statements and our audit report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

*PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg
T : +352 494848 1, F : +352 494848 2900, www.pwc.lu*

*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518*



In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information identified above and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the Board of Directors of the Fund and those charged with governance for the financial statements

The Board of Directors of the Fund is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements, and for such internal control as the Board of Directors of the Fund determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Board of Directors of the Fund is responsible for assessing the Fund's and each of its sub-funds' ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors of the Fund either intends to liquidate the Fund or close any of its sub-funds or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Fund's financial reporting process.

Responsibilities of the “Réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the financial statements

The objectives of our audit are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an audit report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control;
- obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control;



- evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors of the Fund;
- conclude on the appropriateness of the Board of Directors of the Fund's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund's or any of its sub-funds' ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our audit report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our audit report. However, future events or conditions may cause the Fund or any of its sub-funds to cease to continue as a going concern;
- evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Represented by

Luxembourg, 21 January 2020

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Fanny Sergent', is written over a horizontal line.

Fanny Sergent



Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
VF (Lux)

Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière VF (Lux) (le « Fonds ») et de chacun de ses compartiments au 30 septembre 2019, ainsi que du résultat de leurs opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Ce que nous avons audité

Les états financiers du Fonds comprennent :

- l'état combiné de l'actif net du Fonds et l'état de l'actif net de chacun de ses compartiments au 30 septembre 2019 ;
- l'inventaire du portefeuille au 30 septembre 2019 ;
- l'état combiné des opérations et des variations de l'actif net du Fonds et l'état des opérations et des variations de l'actif net de chacun de ses compartiments pour l'exercice clos à cette date ; et
- les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (Loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la Loi du 23 juillet 2016 et des ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Nous sommes indépendants du Fonds conformément au code de déontologie des professionnels comptables du conseil des normes internationales de déontologie comptable (le code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport d'audit sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'Administration du Fonds et des responsables du gouvernement d'entreprise pour les états financiers

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation sincère de ces états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration du Fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds et de ses compartiments à poursuivre leur exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité de l'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou plusieurs de ses compartiments ou de cesser leur activité, ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Il incombe aux responsables du gouvernement d'entreprise de surveiller le processus d'information financière du Fonds.

Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Les objectifs de notre audit sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport d'audit contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.



Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds ou de plusieurs de ses compartiments à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Des événements ou situations futurs pourraient par ailleurs amener le Fonds ou plusieurs de ses compartiments à cesser leur exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Représentée par

Luxembourg, le 21 janvier 2020

Fanny Sergent

valiant

VF (Lux)

Combined | Combiné

30.09.2019

VF (Lux) is an investment
company with variable
capital ("SICAV") incorporated
in Luxembourg

VF (Lux) est une société
d'investissement à capital
variable (SICAV) enregistrée
au Luxembourg

Combined statement of net assets as at 30/09/2019 / *État combiné de l'actif net au 30/09/2019*

	Notes Notes	CHF
ASSETS/ACTIF		
Investments in securities at market value/ <i>Portefeuille-titres à la valeur de marché</i> (Acquisition cost/ <i>Coût d'acquisition</i> : CHF 595 519 995.34)	(2)	650 117 429.57
Cash and term deposits/ <i>Liquidité et dépôts à terme</i>		16 195 156.45
Amounts receivable on subscriptions/ <i>Montants à recevoir sur souscriptions d'actions</i>		421 166.41
Interest and dividends receivable, net/ <i>Intérêts et dividendes nets à recevoir</i>		2 091 820.95
Unrealised appreciation on forward foreign currency exchange contracts/ <i>Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme</i>	(2)	701 615.91
		669 527 189.29
LIABILITIES/PASSIF		
Payable on investments purchased/ <i>À payer sur achat de titres</i>		205 812.35
Amounts payable on redemptions/ <i>Montants à payer sur rachats d'actions</i>		77 451.34
Management and distribution fees payable/ <i>Commission de gestion et de distribution à payer</i>	(3)	113 334.61
Taxes and expenses payable/ <i>Impôts et autres frais à payer</i>		82 042.43
Unrealised depreciation on futures contracts/ <i>Moins-value non réalisée sur contrats futures</i>	(2)	25 302.85
Unrealised depreciation on forward foreign currency exchange contracts/ <i>Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme</i>	(2)	920 421.08
		1 424 364.66
NET ASSET VALUE/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE		668 102 824.63

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Combined statement of operations and changes in net assets for the year ended 30/09/2019 / État combiné des opérations et des variations de l'actif net pour l'exercice clôturé au 30/09/2019

	Notes Notes	CHF
NET ASSET VALUE AT THE BEGINNING OF THE YEAR/ACTIF NET AU DÉBUT DE L'EXERCICE		637 087 698.44
INCOME/REVENUS		
Dividends, net/Dividendes, nets	(2)	5 584 524.69
Interest on bonds, net/Intérêts sur obligations, nets	(2)	4 191 741.61
Bank interest/Intérêts bancaires		56 831.63
Securities Lending Income/Revenus sur prêt de titres	(7)	19 710.21
Other income/Autres revenus		104 020.82
		9 956 828.96
EXPENSES/DÉPENSES		
Management fees/Commission de gestion	(3)	1 026 115.89
Investment management fees/Commission de gestion des placements	(3)	267 569.96
Distribution fees/Frais de distribution	(3)	18 250.34
Infrastructure services fees/Commission de services d'infrastructure	(3)	23 382.25
Taxe d'abonnement/Taxe d'abonnement	(6)	249 155.47
Transfer agent fees/Frais d'agent de transfert		41 150.40
Legal, auditing and professional fees/Frais juridiques, frais de révision et frais professionnels		69 606.07
Publication and printing expenses/Frais de publication, de marketing et d'impression		24 185.87
Bank interest and charges/Frais bancaires et intérêts débiteurs		73 273.54
Other expenses/Autres frais		36 054.24
		1 828 744.03
NET INVESTMENT INCOME/REVENU NET SUR INVESTISSEMENTS		8 128 084.93
Net realised gain on sale of investments/Gain net réalisé sur ventes d'investissements	(2)	2 256 584.78
Net realised gain on futures contracts/Gain net réalisé sur contrats futures		604 657.79
Net realised loss on foreign exchange/Perte nette réalisée sur opérations de change		(1 608 525.43)
Net realised loss on forward foreign currency exchange contracts/Perte nette réalisée sur contrats de change à terme		(2 519 212.83)
NET REALISED GAIN/GAIN NET RÉALISÉ		6 861 589.24
Change in net unrealised appreciation or depreciation on investments/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur investissements	(2)	7 254 719.02
Change in net unrealised appreciation or depreciation on futures contracts/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur contrats futures		(70 843.72)
Change in net unrealised appreciation or depreciation on forward foreign currency exchange contracts/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme		737 121.09
NET INCREASE IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS/AUGMENTATION NETTE DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS		14 782 585.63
Dividend paid/Dividende payé		(7 314 411.35)
Net subscriptions/(redemptions) including equalisation/Souscriptions/(rachats) nets incluant la régularisation		24 872 017.00
Reevaluation of the Net Asset Value at the beginning of the year/Réévaluation de la Valeur Nette d'Inventaire au début de l'exercice		(1 325 065.09)
NET ASSET VALUE AT THE END OF THE YEAR/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE À LA FIN DE L'EXERCICE		668 102 824.63

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.



VF (Lux) – Valiant Aktien Europa

Audited annual report | Rapport annuel révisé

30.09.2019

VF (Lux) is an investment
company with variable
capital ("SICAV") incorporated
in Luxembourg

VF (Lux) est une société
d'investissement à capital
variable (SICAV) enregistrée
au Luxembourg

Statement of net assets as at 30/09/2019 / État de l'actif net au 30/09/2019

	Notes Notes	EUR
ASSETS/ACTIF		
Investments in securities at market value/ <i>Portefeuille-titres à la valeur de marché</i> (Acquisition cost/ <i>Coût d'acquisition</i> : EUR 83 793 358.79)	(2)	95 035 962.98
Cash and term deposits/ <i>Liquidité et dépôts à terme</i>		1 283 674.25
Amounts receivable on subscriptions/ <i>Montants à recevoir sur souscriptions d'actions</i>		27 262.46
Interest and dividends receivable, net/ <i>Intérêts et dividendes nets à recevoir</i>		64 757.76
Unrealised appreciation on forward foreign currency exchange contracts/ <i>Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme</i>	(2)	392 782.10
		96 804 439.55
LIABILITIES/PASSIF		
Amounts payable on redemptions/ <i>Montants à payer sur rachats d'actions</i>		29 862.27
Management and distribution fees payable/ <i>Commission de gestion et de distribution à payer</i>	(3)	21 964.52
Taxes and expenses payable/ <i>Impôts et autres frais à payer</i>		15 505.05
		67 331.84
NET ASSET VALUE/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE		96 737 107.71

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Statement of operations and changes in net assets for the year ended 30/09/2019 / État des opérations et des variations de l'actif net pour l'exercice clôturé au 30/09/2019

	Notes Notes	EUR
NET ASSET VALUE AT THE BEGINNING OF THE YEAR/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		85 345 539.46
INCOME/REVENUS		
Dividends, net/Dividendes, nets	(2)	3 179 403.79
Bank interest/Intérêts bancaires		1 836.91
Securities Lending Income/Revenus sur prêt de titres	(7)	10 376.11
Other income/Autres revenus		95 686.52
		3 287 303.33
EXPENSES/DÉPENSES		
Management fees/Commission de gestion	(3)	141 141.74
Investment management fees/Commission de gestion des placements	(3)	104 285.93
Distribution fees/Frais de distribution	(3)	6 288.85
Infrastructure services fees/Commission de services d'infrastructure	(3)	6 517.92
Taxe d'abonnement/Taxe d'abonnement	(6)	37 221.74
Transfer agent fees/Frais d'agent de transfert		11 785.02
Legal, auditing and professional fees/Frais juridiques, frais de révision et frais professionnels		9 227.13
Publication and printing expenses/Frais de publication, de marketing et d'impression		3 416.81
Bank interest and charges/Frais bancaires et intérêts débiteurs		16 742.33
Other expenses/Autres frais		7 510.90
		344 138.37
NET INVESTMENT INCOME/REVENU NET SUR INVESTISSEMENTS		2 943 164.96
Net realised gain on sale of investments/Gain net réalisé sur ventes d'investissements	(2)	630 151.06
Net realised gain on futures contracts/Gain net réalisé sur contrats futures		406 865.75
Net realised loss on foreign exchange/Perte nette réalisée sur opérations de change		(1 388 050.68)
Net realised gain on forward foreign currency exchange contracts/Gain net réalisé sur contrats de change à terme		1 770 908.25
NET REALISED GAIN/GAIN NET RÉALISÉ		4 363 039.34
Change in net unrealised appreciation or depreciation on investments/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur investissements (2)		492 518.73
Change in net unrealised appreciation or depreciation on futures contracts/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur contrats futures		(40 516.18)
Change in net unrealised appreciation or depreciation on forward foreign currency exchange contracts/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme		715 973.65
NET INCREASE IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS/AUGMENTATION NETTE DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS		5 531 015.54
Dividend paid/Dividende payé		(2 329 669.55)
Net subscriptions/(redemptions) including equalisation/Souscriptions/(rachats) nets incluant la régularisation		8 190 222.26
NET ASSET VALUE AT THE END OF THE YEAR/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE À LA FIN DE L'EXERCICE		96 737 107.71

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Statement of changes in the number of shares outstanding for the year ended 30/09/2019 / État des variations du nombre d'actions pour l'exercice clôturé au 30/09/2019

	Number of Shares 01/10/2018/ Nombre d'actions 01/10/2018	Number of Shares issued/ Nombre d'actions émises	Number of Shares redeemed/ Nombre d'actions rachetées	Number of Shares 30/09/2019/ Nombre d'actions 30/09/2019
P - EUR - Distribution	94 075.111	29 557.445	(36 721.103)	86 911.453
I - EUR - Distribution	713 469.079	11 678.217	(87 657.568)	637 489.728
S - CHF - Hedged - Distribution	379 823.249	433 646.144	(146 958.195)	666 511.198
S - EUR - Distribution	702 241.000	91 883.000	(144 807.000)	649 317.000
Z - CHF - Hedged - Distribution	2 607 500.673	1 401 512.579	(998 854.750)	3 010 158.502
Z - EUR - Distribution	584 839.721	241 675.200	(198 586.500)	627 928.421

Statistics / Statistiques

For the period/year ended/Pour la période/l'exercice clôturé(e) au	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2017
P - EUR - Distribution	EUR	EUR	EUR
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	1 526 982.62	1 657 227.71	1 559 696.04
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	17.5690	17.6160	17.7840
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.29	0.24	0.27
I - EUR - Distribution	EUR	EUR	EUR
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	11 356 435.55	12 744 859.67	14 944 745.96
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	17.8140	17.8630	18.0310
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.36	0.31	0.33
S - CHF - Hedged - Distribution	CHF	CHF	CHF
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	11 961 662.49	6 857 512.19	4 098 801.26
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	17.9470	18.0540	18.3310
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.51	0.49	0.27
S - EUR - Distribution	EUR	EUR	EUR
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	11 664 073.62	12 666 864.14	15 156 610.09
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	17.9640	18.0380	18.2050
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.53	0.47	0.47
Z - CHF - Hedged - Distribution	CHF	CHF	CHF
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	54 193 948.85	47 238 019.90	45 288 985.55
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	18.0040	18.1160	18.4010
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.51	0.49	0.27

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Statistics / Statistiques

For the period/year ended/Pour la période/l'exercice clôturé(e) au	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2017
Z - EUR - Distribution	EUR	EUR	EUR
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	11 334 486.36	10 596 422.16	12 221 196.57
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	18.0510	18.1190	18.2790
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.52	0.46	0.47

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			EUR	
Investments in securities at market value/ <i>Portefeuille-titres à la valeur de marché</i>			95 035 962.98	98.24
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing and/or dealt in on another regulated market/ <i>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé</i>			95 035 962.98	98.24
EQUITIES/ACTIONS			95 035 962.98	98.24
	AUSTRIA/AUTRICHE		517 610.88	0.54
10 512	OMV AG	EUR	517 610.88	0.54
	BELGIUM/BELGIQUE		1 692 280.32	1.75
4 667	AB INBEV	EUR	407 989.14	0.42
14 186	AGEAS NOM	EUR	721 783.68	0.75
4 053	TELENET GROUP HOLDING NV	EUR	175 494.90	0.18
5 811	UCB	EUR	387 012.60	0.40
	DENMARK/DANEMARK		3 226 592.24	3.34
3 866	CARLSBERG AS -B-	DKK	524 269.21	0.54
2 375	COLOPLAST -B-	DKK	262 430.94	0.27
48 010	NOVO NORDISK	DKK	2 264 419.42	2.35
2 058	ORSTED	DKK	175 472.67	0.18
	FINLAND/FINLANDE		1 905 017.85	1.97
14 965	METSO CORP	EUR	512 850.55	0.53
45 840	NESTE	EUR	1 392 160.80	1.44
1	NORDEA BK	EUR	6.50	0.00
	FRANCE/FRANCE		18 579 774.24	19.21
1 451	AIR LIQUIDE SA	EUR	189 500.60	0.20
2 797	ARKEMA SA	EUR	239 199.44	0.25
2 837	ATOS	EUR	183 497.16	0.19
12 028	BNP PARIBAS SA	EUR	537 290.76	0.56
2 691	CAPGEMINI SE	EUR	290 897.10	0.30
10 500	CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	378 000.00	0.39
62 870	CREDIT AGRICOLE SA	EUR	700 371.80	0.72
24 169	DANONE	EUR	1 953 338.58	2.01
4 637	DASSAULT SYSTEMES SA	EUR	606 287.75	0.63
23 965	EDENRED SA	EUR	1 055 178.95	1.09
31 456	ENGIE	EUR	471 210.88	0.49
24 822	EUTELSAT COMMUNICATIONS SA	EUR	423 835.65	0.44
5 702	FAURECIA	EUR	248 151.04	0.26
868	HERMES INTERNATIONAL SA	EUR	550 312.00	0.57
8 456	INGENICO GROUP	EUR	756 812.00	0.78
1 946	IPSEN	EUR	169 496.60	0.18
7 823	LEGRAND SA	EUR	512 250.04	0.53
3 618	L'OREAL SA	EUR	929 464.20	0.96
5 282	LVMH	EUR	1 926 081.30	1.98
3 093	MICHELIN SA REG SHS	EUR	316 723.20	0.33
26 779	ORANGE	EUR	385 483.71	0.40
3 738	PERNOD RICARD SA	EUR	610 789.20	0.63
11 599	PEUGEOT SA	EUR	265 385.12	0.27
20 854	PUBLICIS GROUPE	EUR	940 932.48	0.97
1 402	SAFRAN	EUR	202 518.90	0.21
19 829	SANOFI	EUR	1 686 654.74	1.74
3 743	SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	480 601.20	0.50
4 808	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	387 044.00	0.40
1 534	TELEPERFORMANCE SA	EUR	305 112.60	0.32
14 496	TOTAL SA	EUR	694 140.96	0.72

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			EUR	
1 854	VINCI SA	EUR	183 212.28	0.19
	GERMANY/ALLEMAGNE		14 003 110.52	14.48
3 616	ADIDAS NAMEN AKT	EUR	1 032 910.40	1.07
6 638	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	1 419 536.30	1.47
2 539	CARL ZEISS MEDITEC AG	EUR	265 579.40	0.27
10 877	DEUTSCHE BOERSE AG REG SHS	EUR	1 559 761.80	1.61
52 704	DEUTSCHE POST AG REG SHS	EUR	1 615 114.08	1.67
12 114	DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	EUR	186 482.92	0.19
227 372	E.ON AG REG SHS	EUR	2 027 930.87	2.09
3 588	HANNOVER RUECKVERSICHERUNG AG REG SHS	EUR	556 498.80	0.58
3 515	HOCHTIEF AG	EUR	367 669.00	0.38
8 865	HUGO BOSS AG	EUR	435 714.75	0.45
1 890	MERCK KGAA	EUR	195 331.50	0.20
1 211	MTU AERO ENGINES HOLDING AG	EUR	295 241.80	0.31
2 784	MUENCHENER RUECKVERSICHERUNG NAMEN	EUR	660 921.60	0.68
16 000	PORSCHE AUTOMOBIL HLDG - VORZ.AKT-STIMMR	EUR	955 200.00	0.99
9 108	RWE AG	EUR	261 308.52	0.27
12 968	SAP AG	EUR	1 398 987.84	1.45
1 037	SARTORIUS VORZ.OHNE STIMMRECHT.	EUR	173 593.80	0.18
1 919	VOLKSWAGEN VORZ.AKT	EUR	299 479.14	0.31
2 016	WIRECARD AG	EUR	295 848.00	0.31
	IRELAND/IRLANDE		1 004 220.70	1.04
9 359	KERRY GROUP -A-	EUR	1 004 220.70	1.04
	ITALY/ITALIE		3 620 441.77	3.74
14 286	ASSICURAZIONI GENERALI SPA	EUR	254 005.08	0.26
108 299	ENEL SPA	EUR	741 956.45	0.77
30 181	ENI SPA	EUR	423 560.15	0.44
19 609	FINECOBANK	EUR	190 442.61	0.20
120 852	INTESA SANPAOLO AZ.	EUR	262 913.53	0.27
20 440	MEDIOBANCA SPA	EUR	204 808.80	0.21
5 526	MONCLER SPA	EUR	180 700.20	0.19
48 250	POSTE ITALIANE SPA	EUR	503 247.50	0.52
14 867	RECORDATI SPA	EUR	585 165.12	0.60
59 051	SNAM SPA	EUR	273 642.33	0.28
	JERSEY/JERSEY		183 217.90	0.19
2 727	FERGUSON NEWCO PLC	GBP	183 217.90	0.19
	LUXEMBOURG/LUXEMBOURG		970 327.23	1.00
129 308	AROUNDTOWN SA	EUR	970 327.23	1.00
	NORWAY/NORVÈGE		1 073 856.06	1.11
16 118	DNB	NOK	260 755.09	0.27
15 212	EQUINOR	NOK	265 755.05	0.27
29 700	TELENOR ASA	NOK	547 345.92	0.57
	PORTUGAL/PORTUGAL		197 725.15	0.20
14 302	GALP ENERGIA SA REG SHS -B-	EUR	197 725.15	0.20
	SPAIN/ESPAGNE		5 288 237.00	5.47
34 939	ACS	EUR	1 280 863.74	1.33
79 588	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA SA BBVA	EUR	380 470.43	0.39
189 462	BANCO SANTANDER SA REG SHS	EUR	707 924.76	0.73
85 720	IBERDROLA SA	EUR	817 425.92	0.84
27 276	REPSOL SA	EUR	391 137.84	0.40
244 310	TELEFONICA SA	EUR	1 710 414.31	1.78

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			EUR	
	SWEDEN/SUÈDE		4 782 827.78	4.94
30 357	ATLAS COPCO --- REGISTERED SHS -A-	SEK	858 684.80	0.89
19 525	EPIROC- REGISTERED SHS	SEK	194 357.45	0.20
26 618	LUNDIN PETROL	SEK	733 304.92	0.76
231 408	SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN -A-	SEK	1 953 334.81	2.01
10 836	SKANSKA -B- FREE	SEK	201 576.49	0.21
30 967	SWEDBANK -A-	SEK	409 368.78	0.42
33 510	VOLVO AB -B-	SEK	432 200.53	0.45
	THE NETHERLANDS/PAYS-BAS		7 877 199.33	8.14
280	ADYEN -- PARTS SOCIALES	EUR	169 232.00	0.17
4 600	AERCAP HOLDINGS	USD	231 012.66	0.24
5 956	ASML HLDG	EUR	1 353 501.00	1.40
7 586	EXOR REG	EUR	466 387.28	0.48
4 354	FERRARI	EUR	616 308.70	0.64
2 043	HEINEKEN HOLDING	EUR	186 628.05	0.19
34 237	KONINKLIJKE AHOLD NV	EUR	785 910.34	0.81
9 996	KONINKLIJKE VOPAK	EUR	471 411.36	0.49
8 984	NN GROUP NV	EUR	292 339.36	0.30
10 494	ROYAL PHILIPS ELECTRONIC	EUR	445 995.00	0.46
46 119	STMICROELECTRONICS NV	EUR	818 381.66	0.85
28 042	UNILEVER NV	EUR	1 546 516.30	1.60
7 369	WOLTERS KLUWER	EUR	493 575.62	0.51
	UNITED KINGDOM/ROYAUME-UNI		30 113 524.01	31.12
117 576	ANGLO AMERICAN PLC	GBP	2 486 811.47	2.57
67 208	ASHTREAD GROUP	GBP	1 719 892.75	1.78
12 494	ASTRAZENECA PLC	GBP	1 025 420.30	1.06
43 237	BHP GROUP-REGISTERED SHS	GBP	846 657.39	0.88
309 157	BP PLC	GBP	1 802 454.85	1.86
42 964	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	1 460 542.90	1.51
186 625	BT GROUP PLC	GBP	376 709.54	0.39
15 517	COCA COLA EUROPEAN PARTNERS PLC	USD	789 229.18	0.82
53 523	COMPASS GROUP	GBP	1 266 233.06	1.31
52 495	DIAGEO PLC	GBP	1 977 685.49	2.04
71 828	EVRAZ PLC	GBP	379 640.25	0.39
73 102	GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	1 441 547.97	1.49
8 325	HALMA PLC	GBP	185 470.50	0.19
28 497	HSBC HOLDINGS PLC	GBP	201 189.40	0.21
191 942	LEGAL GENERAL GROUP PLC	GBP	538 921.59	0.56
12 899	MICRO FOCUS INTL - REGISTERED SHS	GBP	165 746.39	0.17
30 695	NATIONAL GRID PLC	GBP	305 978.54	0.32
18 533	NEXT PLC	GBP	1 295 864.56	1.34
16 602	PRUDENTIAL PLC	GBP	276 793.83	0.29
7 181	RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	514 934.60	0.53
17 500	RELX PLC	GBP	382 262.35	0.40
62 357	RIO TINTO PLC	GBP	2 966 662.29	3.07
41 836	ROYAL DUTCH SHELL PLC -B-	GBP	1 133 028.78	1.17
35 308	SEGRO (REIT)	GBP	323 586.82	0.33
34 652	SMITH AND NEPHEW PLC	GBP	767 302.68	0.79
398 310	STANDARD CHARTERED PLC	GBP	3 080 408.07	3.17
215 749	TAYLOR WIMPEY PLC	GBP	393 844.96	0.41
220 000	TESCO PLC	GBP	599 299.20	0.62
266 361	VODAFONE GROUP	GBP	487 741.40	0.50
69 901	3I GROUP PLC	GBP	921 662.90	0.95

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Currency	Amount bought	Counterparty	Maturity	Currency	Amount sold	Unrealised appreciation/ (depreciation)	% of Net Assets
<i>Devise</i>	<i>Montant acheté</i>	<i>Contrepartie</i>	<i>Maturité</i>	<i>Devise</i>	<i>Montant vendu</i>	<i>Plus/(Moins) value non- réalisée</i>	<i>% de l'actif net</i>
						EUR	
Forward Foreign Currency Exchange Contracts/Contrats de change à terme						392 782.10	0.41
EUR	112 766.34	Caceis Bank	15/10/2019	CHF	123 142.64	(523.02)	0.00
CHF	65 551 140.24	Caceis Bank	15/10/2019	EUR	59 912 783.05	393 305.12	0.41

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.



VF (Lux) – Valiant Aktien Nordamerika

Audited annual report | Rapport annuel révisé

30.09.2019

VF (Lux) is an investment
company with variable
capital ("SICAV") incorporated
in Luxembourg

VF (Lux) est une société
d'investissement à capital
variable (SICAV) enregistrée
au Luxembourg

Statement of net assets as at 30/09/2019 / État de l'actif net au 30/09/2019

	Notes Notes	USD
ASSETS/ACTIF		
Investments in securities at market value/ <i>Portefeuille-titres à la valeur de marché</i> (Acquisition cost/ <i>Coût d'acquisition</i> : USD 98 470 316.68)	(2)	132 810 116.08
Cash and term deposits/ <i>Liquidité et dépôts à terme</i>		3 755 582.19
Amounts receivable on subscriptions/ <i>Montants à recevoir sur souscriptions d'actions</i>		132 446.39
Interest and dividends receivable, net/ <i>Intérêts et dividendes nets à recevoir</i>		84 566.63
		136 782 711.29
LIABILITIES/PASSIF		
Amounts payable on redemptions/ <i>Montants à payer sur rachats d'actions</i>		44 824.95
Management and distribution fees payable/ <i>Commission de gestion et de distribution à payer</i>	(3)	22 267.71
Taxes and expenses payable/ <i>Impôts et autres frais à payer</i>		20 274.77
Unrealised depreciation on futures contracts/ <i>Moins-value non réalisée sur contrats futures</i>	(2)	25 375.00
Unrealised depreciation on forward foreign currency exchange contracts/ <i>Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme</i>	(2)	923 045.76
		1 035 788.19
NET ASSET VALUE/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE		135 746 923.10

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Statement of operations and changes in net assets for the year ended 30/09/2019 / État des opérations et des variations de l'actif net pour l'exercice clôturé au 30/09/2019

	Notes Notes	USD
NET ASSET VALUE AT THE BEGINNING OF THE YEAR/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		133 825 531.41
INCOME/REVENUS		
Dividends, net/Dividendes, nets	(2)	2 134 263.61
Bank interest/Intérêts bancaires		54 979.16
		2 189 242.77
EXPENSES/DÉPENSES		
Management fees/Commission de gestion	(3)	208 035.98
Investment management fees/Commission de gestion des placements	(3)	47 791.39
Distribution fees/Frais de distribution	(3)	2 719.93
Infrastructure services fees/Commission de services d'infrastructure	(3)	2 986.89
Taxe d'abonnement/Taxe d'abonnement	(6)	47 385.22
Transfer agent fees/Frais d'agent de transfert		12 289.83
Legal, auditing and professional fees/Frais juridiques, frais de révision et frais professionnels		14 195.80
Publication and printing expenses/Frais de publication, de marketing et d'impression		4 663.71
Bank interest and charges/Frais bancaires et intérêts débiteurs		7 566.27
Other expenses/Autres frais		10 487.72
		358 122.74
NET INVESTMENT INCOME/REVENU NET SUR INVESTISSEMENTS		1 831 120.03
Net realised gain on sale of investments/Gain net réalisé sur ventes d'investissements	(2)	4 618 686.05
Net realised gain on futures contracts/Gain net réalisé sur contrats futures		162 817.00
Net realised gain on foreign exchange/Gain net réalisé sur opérations de change		497 419.54
Net realised loss on forward foreign currency exchange contracts/Perte nette réalisée sur contrats de change à terme		(4 823 238.57)
NET REALISED GAIN/GAIN NET RÉALISÉ		2 286 804.05
Change in net unrealised appreciation or depreciation on investments/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur investissements	(2)	(3 943 493.11)
Change in net unrealised appreciation or depreciation on futures contracts/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur contrats futures		(26 875.00)
Change in net unrealised appreciation or depreciation on forward foreign currency exchange contracts/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme		1 195.18
NET DECREASE IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS/DIMINUTION NETTE DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS		(1 682 368.88)
Dividend paid/Dividende payé		(1 459 465.16)
Net subscriptions/(redemptions) including equalisation/Souscriptions/(rachats) nets incluant la régularisation		5 063 225.73
NET ASSET VALUE AT THE END OF THE YEAR/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE À LA FIN DE L'EXERCICE		135 746 923.10

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Statement of changes in the number of shares outstanding for the year ended 30/09/2019 / État des variations du nombre d'actions pour l'exercice clôturé au 30/09/2019

	Number of Shares 01/10/2018/ Nombre d'actions 01/10/2018	Number of Shares issued/ Nombre d'actions émises	Number of Shares redeemed/ Nombre d'actions rachetées	Number of Shares 30/09/2019/ Nombre d'actions 30/09/2019
P - USD - Distribution	22 422.850	18 439.391	(23 499.087)	17 363.154
I - USD - Distribution	153 594.438	5 962.369	(16 325.972)	143 230.835
S - CHF - Hedged - Distribution	251 946.202	181 299.933	(11 004.271)	422 241.864
S - USD - Distribution	940 694.802	13 111.031	(113 588.000)	840 217.833
Z - CHF - Hedged - Distribution	1 772 533.900	382 180.029	(187 059.790)	1 967 654.139
Z - USD - Distribution	481 559.473	42 362.700	(121 499.046)	402 423.127

Statistics / Statistiques

For the period/year ended/Pour la période/l'exercice clôturé(e) au	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2017
P - USD - Distribution	USD	USD	USD
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	638 525.30	821 009.14	628 443.58
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	36.7750	36.6150	32.0480
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.00	0.00	0.06
I - USD - Distribution	USD	USD	USD
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	5 404 786.96	5 767 824.29	5 853 934.46
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	37.7350	37.5520	32.8900
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.12	0.16	0.14
S - CHF - Hedged - Distribution	CHF	CHF	CHF
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	14 772 798.37	9 087 187.77	3 552 797.07
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	34.9870	36.0680	32.5560
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.42	0.42	0.17
S - USD - Distribution	USD	USD	USD
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	32 125 469.10	35 803 058.96	40 224 866.90
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	38.2350	38.0600	33.2980
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.44	0.43	0.38
Z - CHF - Hedged - Distribution	CHF	CHF	CHF
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	67 474 398.06	62 663 929.00	40 122 952.37
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	34.2920	35.3530	31.9120
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.40	0.40	0.17

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Statistics / Statistiques

For the period/year ended/Pour la période/l'exercice clôturé(e) au	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2017
Z - USD - Distribution	USD	USD	USD
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	15 096 407.26	17 978 152.60	15 565 351.27
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	37.5140	37.3330	32.6630
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.41	0.41	0.36

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i> USD	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
Investments in securities at market value/ <i>Portefeuille-titres à la valeur de marché</i>			132 810 116.08	97.84
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing and/or dealt in on another regulated market/ <i>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé</i>			132 810 116.08	97.84
EQUITIES/ACTIONS			132 810 116.08	97.84
BERMUDA/BERMUDES			181 044.16	0.13
2 707	IHS MARKIT	USD	181 044.16	0.13
CANADA/CANADA			6 761 034.28	4.98
1 673	AGNICO EAGLE MINES	CAD	89 713.69	0.07
6 242	ALIMENTATION COUCHE - TARD INC SUB VTG B	CAD	191 405.42	0.14
7 341	BANK OF NOVA SCOTIA	CAD	417 221.00	0.31
12 502	BARRICK GOLD	CAD	216 420.57	0.16
6 025	BROOKFIELD ASSET MANAGEMENT INC -A-	CAD	320 129.42	0.24
5 167	CANADIAN NATIONAL RAILWAY	CAD	464 241.38	0.34
8 581	CANADIAN NATURAL RESOURCES	CAD	228 455.41	0.17
1 000	CANADIAN PACIFIC RAILWAY	CAD	222 367.72	0.16
1 751	CGI GROUP --- REGISTERED SHS -A-	CAD	138 543.47	0.10
143	CONSTELLATION SOFTWARE	CAD	142 905.70	0.11
14 434	ENBRIDGE INC	CAD	506 925.44	0.37
3 058	FORTIS INC	CAD	129 362.23	0.10
1 329	FRANCO-NEVADA CORP	CAD	121 173.78	0.09
1 425	KIRKLAND LK GLG REG	CAD	63 876.34	0.05
2 265	MAGNA INTERNATIONAL SHS -A- SUB.VTG	CAD	120 809.30	0.09
14 014	MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	CAD	257 201.10	0.19
4 300	NUTRIEN - REGISTERED	CAD	214 346.71	0.16
3 625	PEMBINA PIPELINE CORP	CAD	134 456.68	0.10
1 705	RESTAURANT BRANDS INTERNATIONAL INC	CAD	121 305.28	0.09
10 245	ROYAL BANK OF CANADA	CAD	831 579.25	0.60
4 261	SUN LIFE FINANCIAL INC	CAD	190 647.46	0.14
11 274	SUNCOR ENERGY INC	CAD	355 840.06	0.26
1 433	THOMSON REUTERS --- REGISTERED SHS	CAD	95 838.32	0.07
13 065	TORONTO DOMINION BANK	CAD	762 276.16	0.56
6 579	TRANSCANADA - REGISTERED SHS	CAD	340 869.73	0.25
3 168	WHEATON PRECIOUS METAL - REGISTERED	CAD	83 122.66	0.06
IRELAND/IRLANDE			3 568 440.32	2.63
4 549	ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	875 000.15	0.64
3 023	EATON CORPORATION PUBLIC LIMITED COMPANY	USD	251 362.45	0.19
1 728	INGERSOLL-RAND	USD	212 906.88	0.16
5 679	JOHNSON CONTROLS INTERNATIONAL PLC	USD	249 251.31	0.18
3 932	LINDE PLC (USD)	USD	763 026.62	0.56
9 567	MEDTRONIC HLD	USD	1 039 167.54	0.77
921	WILLIS TOWERS	USD	177 725.37	0.13
SWITZERLAND/SUISSE			225 309.24	0.17
2 418	TE CONNECTIVITY LTD REG SHS	USD	225 309.24	0.17
THE NETHERLANDS/PAYS-BAS			171 603.46	0.13
1 918	LYONDELLBASELL -A-	USD	171 603.46	0.13
UNITED KINGDOM/ROYAUME-UNI			405 042.98	0.30
1 712	AON	USD	331 391.84	0.25
3 051	TECHNIPFMC USD	USD	73 651.14	0.05
UNITED STATES/ÉTATS-UNIS			121 497 641.64	89.50
12 534	ABBOTT LABORATORIES LTD	USD	1 048 719.78	0.77

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			USD	
5 451	ACTIVISION BLIZZARD	USD	288 466.92	0.21
3 481	ADOBE INC	USD	961 626.25	0.71
6 815	ADVANCED MICRO DEVICES INC	USD	197 566.85	0.15
5 354	AFLAC INC	USD	280 121.28	0.21
1 567	AIR PRODUCTS CHEMICALS INC	USD	347 654.62	0.26
1 594	ALEXION PHARMACEUTICALS	USD	156 116.36	0.12
2 370	ALLSTATE CORP	USD	257 571.60	0.19
2 136	ALPHABET -A-	USD	2 608 355.04	1.92
1 997	ALPHABET -C-	USD	2 434 343.00	1.79
13 376	ALTRIA GROUP	USD	547 078.40	0.40
1 968	AMAZON.COM INC	USD	3 416 270.88	2.51
1 289	AMERICAN WATER WORKS CO INC	USD	160 132.47	0.12
3 521	AMERICAN ELECTRIC POWER CO INC	USD	329 882.49	0.24
5 115	AMERICAN EXPRESS CO	USD	605 002.20	0.45
6 205	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC	USD	345 618.50	0.25
3 148	AMERICAN TOWER CORP	USD	696 117.24	0.51
1 620	AMETEK INC	USD	148 748.40	0.11
4 440	AMGEN INC	USD	859 184.40	0.63
1 835	ANTHEM	USD	440 583.50	0.32
32 257	APPLE INC	USD	7 224 600.29	5.31
6 776	APPLIED MATERIALS INC	USD	338 122.40	0.25
2 872	ARCH CAPITAL GROUP LTD	USD	120 566.56	0.09
3 114	ARCONIC REGISTERED SHD	USD	80 964.00	0.06
37 286	AT&T INC	USD	1 410 902.24	1.04
3 109	AUTOMATIC DATA PROCESSING INC	USD	501 854.78	0.37
989	AVALONBAY COMMUN	USD	212 961.37	0.16
65 482	BANK OF AMERICA CORP	USD	1 910 109.94	1.41
3 475	BAXTER INTERNATIONAL INC	USD	303 958.25	0.22
7 295	BERKSHIRE HATHAWAY -B-	USD	1 517 505.90	1.12
1 403	BIOGEN IDEC INC	USD	326 646.46	0.24
848	BLACKROCK INC	USD	377 902.72	0.28
3 830	BOEING CO COM.	USD	1 457 200.10	1.07
322	BOOKING HLDG	USD	631 960.42	0.47
1 102	BOSTON PROPERTIES INC	USD	142 885.32	0.11
9 496	BOSTON SCIENTIFIC CORP	USD	386 392.24	0.28
11 651	BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	USD	590 822.21	0.44
2 826	BROADCOM - REGISTERED SHS	USD	780 173.82	0.57
3 339	CAPITAL ONE FINANCIAL CORP	USD	303 782.22	0.22
4 108	CATERPILLAR - REGISTERED	USD	518 881.48	0.38
2 311	CBRE GROUP	USD	122 506.11	0.09
5 010	CELGENE CORP	USD	497 493.00	0.37
2 314	CERNER CORP	USD	157 745.38	0.12
1 125	CHARTER COMM -A-	USD	463 635.00	0.34
13 559	CHEVRON CORP	USD	1 608 097.40	1.18
188	CHIPOTLE MEXICAN GRILL -A-	USD	158 008.36	0.12
3 271	CHUBB - NAMEN AKT	USD	528 070.24	0.39
634	CINTAS	USD	169 975.40	0.13
16 781	CITIGROUP	USD	1 159 231.48	0.85
2 553	CME GROUP -A-	USD	539 551.02	0.40
28 985	COCA-COLA CO	USD	1 577 943.40	1.16
32 231	COMCAST CORP	USD	1 452 973.48	1.07
8 096	CONOCOPHILLIPS CO	USD	461 310.08	0.34
1 189	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	246 455.92	0.18
1 466	COPART INC	USD	117 763.78	0.09
5 363	CORTEVA - REGISTERED SHS	USD	150 164.00	0.11
260	COSTAR GROUP INC	USD	154 232.00	0.11
3 144	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	905 817.84	0.67
2 966	CROWN CASTLE REIT	USD	412 303.66	0.30

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			USD	
6 413	CVS HEALTH	USD	404 467.91	0.30
4 505	DANAHER CORP	USD	650 657.15	0.48
2 169	DEERE AND CO	USD	365 866.92	0.27
1 484	DIGITAL REALTY TRUST INC	USD	192 638.04	0.14
2 343	DISCOVER FINANCIAL SERVICES - SHS WI	USD	189 993.87	0.14
1 877	DOLLAR GENERAL	USD	298 330.38	0.22
3 709	DOMINION RESOURCES - REGSITERED	USD	300 577.36	0.22
4 745	DOW --- REGISTERED SHS WHEN ISSUE	USD	226 099.25	0.17
4 908	DOWDUPONT - REGISTERED SHS WI	USD	349 989.48	0.26
2 531	DR HORTON	USD	133 409.01	0.10
1 298	DTE ENERGY COMPANY	USD	172 582.08	0.13
5 188	DUKE ENERGY CORP	USD	497 321.68	0.37
6 202	EBAY	USD	241 753.96	0.18
1 856	ECOLAB INC	USD	367 562.24	0.27
1 483	EDWARDS LIFESCIENCES CORP	USD	326 126.53	0.24
6 377	ELI LILLY CO	USD	713 139.91	0.53
4 139	EOG RESOURCES INC	USD	307 196.58	0.23
2 640	EQTY RESIDENTIAL PPTYS TR SHS BEN.INT.	USD	227 726.40	0.17
576	EQUINIX	USD	332 236.80	0.24
468	ESSEX PROPERTY TRUST	USD	152 872.20	0.11
1 557	ESTEE LAUDER COMPANIES INC -A-	USD	309 765.15	0.23
2 263	EVERSOURCE EN	USD	193 418.61	0.14
6 921	EXELON CORP	USD	334 422.72	0.25
908	EXTRA SPACE STORAGE INC	USD	106 072.56	0.08
21 918	EXXON MOBIL CORP	USD	1 547 629.98	1.14
16 249	FACEBOOK -A-	USD	2 893 621.92	2.13
4 098	FISERV INC	USD	424 511.82	0.31
612	FLEETCOR TECHNOLOGIES	USD	175 509.36	0.13
27 888	FORD MOTOR	USD	255 454.08	0.19
57 737	GENERAL ELECTRIC CO	USD	516 168.78	0.38
9 052	GENERAL MOTORS CO	USD	339 268.96	0.25
9 102	GILEAD SCIENCES INC	USD	576 884.76	0.42
2 366	GOLDMAN SACHS GROUP INC	USD	490 306.18	0.36
2 566	HARTFORD FINANCIAL SERVICES GROUP INC	USD	155 525.26	0.11
853	HASBRO INC	USD	101 242.57	0.07
8 060	HOME DEPOT INC	USD	1 870 081.20	1.38
5 203	HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	880 347.60	0.65
968	HUMANA INC	USD	247 488.56	0.18
613	IDEXX LABS CORP	USD	166 693.09	0.12
22 480	INTEL CORP	USD	1 158 394.40	0.85
4 058	INTERCONEXCH GR INC	USD	374 431.66	0.28
1 848	INTUIT	USD	491 457.12	0.36
818	INTUITIVE SURGICAL	USD	441 662.74	0.33
3 179	INVITATION HOMS REGISTERED	USD	94 130.19	0.07
18 428	JOHNSON & JOHNSON	USD	2 384 214.64	1.76
23 366	JPMORGAN CHASE	USD	2 749 944.54	2.03
1 340	KEYSIGHT TECHNOLOGIES INC	USD	130 315.00	0.10
14 539	KINDER MORGAN	USD	299 648.79	0.22
1 167	KLA CORPORATION	USD	186 078.15	0.14
1 088	LAM RESEARCH CORP	USD	251 447.68	0.19
1 814	LOCKHEED MARTIN - REGISTERED	USD	707 568.84	0.52
5 716	LOWE'S COMPANIES INC	USD	628 531.36	0.46
804	LULULEMON ATHLETICA INC SHS WHEN ISSUED	USD	154 794.12	0.11
1 578	L3HARRIS TECHNOLOGIES INC	USD	329 233.92	0.24
3 604	MARSH MC-LENNAN COS. INC.	USD	360 580.20	0.27
445	MARTIN MARIETTA	USD	121 974.50	0.09
6 514	MASTERCARD INC -A-	USD	1 769 006.98	1.30
5 461	MCDONALD'S CORP	USD	1 172 531.31	0.86

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devises de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			USD	
18 420	MERCK AND CO	USD	1 550 595.60	1.14
5 806	METLIFE INC	USD	273 810.96	0.20
8 000	MICRON TECHNOLOGY	USD	342 800.00	0.25
50 470	MICROSOFT CORP	USD	7 016 844.10	5.16
812	MID-AMER APARTMENT COMMUNITIES INC	USD	105 568.12	0.08
10 306	MONDELEZ INTERNATIONAL INC	USD	570 127.92	0.42
1 226	MOODY S CORP	USD	251 121.58	0.18
9 147	MORGAN STANLEY	USD	390 302.49	0.29
5 837	NEWMONT GOLDCORP CORPORATION	USD	221 339.04	0.16
3 412	NEXTERA ENERGY	USD	794 961.88	0.59
8 983	NIKE INC	USD	843 683.36	0.62
1 909	NORFOLK SOUTHERN CORP	USD	342 970.94	0.25
1 150	NORTHROP GRUMMAN CORP	USD	431 008.50	0.32
4 108	NVIDIA CORP	USD	715 079.56	0.53
1	OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	USD	44.47	0.00
2 938	ONEOK INC (NEW)	USD	216 501.22	0.16
7 953	PAYPAL HOLDINGS INC	USD	823 851.27	0.61
4 854	PEPSICO INC	USD	665 483.40	0.49
11 094	PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	USD	842 367.42	0.62
3 255	PHILLIPS 66	USD	333 312.00	0.25
17 852	PROCTER & GAMBLE CO	USD	2 220 431.76	1.64
4 167	PROGRESSIVE CORP	USD	321 900.75	0.24
4 498	PROLOGIS	USD	383 319.56	0.28
3 607	PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GROUP INC	USD	223 922.56	0.16
1 121	PUBLIC STORAGE INC	USD	274 947.67	0.20
2 014	RAYTHEON CO	USD	395 126.66	0.29
740	ROPER TECHNOLOGIES	USD	263 884.00	0.19
2 644	ROSS STORES INC	USD	290 443.40	0.21
802	SBA COMMUNICATIONS -A	USD	193 402.30	0.14
1 955	SEMPRA ENERGY	USD	288 577.55	0.21
1 289	SERVICENOW INC	USD	327 212.65	0.24
596	SHERWIN WILLIAMS CO	USD	327 722.52	0.24
7 384	SOUTHERN CO	USD	456 109.68	0.34
1 774	S&P GLOBAL	USD	434 594.52	0.32
8 875	STARBUCKS CORP	USD	784 727.50	0.58
2 394	STRYKER CORP	USD	517 822.20	0.38
4 559	SYNCHRONY FINANCIAL	USD	155 416.31	0.11
1 686	T ROWE PRICE GROUP INC	USD	192 625.50	0.14
3 725	TARGET CORP	USD	398 239.75	0.29
6 697	TEXAS INSTRUMENTS INC	USD	865 520.28	0.64
2 847	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	829 245.69	0.61
8 801	TJX COS INC	USD	490 567.74	0.36
339	TRANSDIGM GROUP	USD	176 507.13	0.13
1 880	TRAVELERS COS INC/THE	USD	279 537.20	0.21
5 198	TWITTER INC	USD	214 157.60	0.16
34 108	TYSON FOODS INC -A-	USD	2 938 063.12	2.16
5 159	UNION PACIFIC CORP	USD	835 654.82	0.62
4 966	UNITED PARCEL SERVICE INC	USD	595 026.12	0.44
5 842	UNITED TECHNOLOGIES CORP	USD	797 549.84	0.59
6 847	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	1 487 990.04	1.10
2 981	VALERO ENERGY	USD	254 100.44	0.19
2 541	VENTAS INC	USD	185 569.23	0.14
1 108	VERISK ANALYTICS INC	USD	175 219.12	0.13
27 148	VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	1 638 653.28	1.21
1 824	VERTEX PHARMACEUTICALS INC	USD	309 022.08	0.23
2 400	VF REGISTERED	USD	213 576.00	0.16
12 490	VISA INC -A-	USD	2 148 404.90	1.58
10 060	WALMART INC	USD	1 193 920.80	0.88

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			USD	
3 025	WASTE MANAGEMENT INC	USD	347 875.00	0.26
2 252	WEC ENERGY GR	USD	214 165.20	0.16
19 267	WELLS FARGO AND CO	USD	971 827.48	0.72
2 757	WELLTOWER INC	USD	249 922.05	0.18
3 670	XCEL ENERGY INC	USD	238 146.30	0.18
2 186	YUM BRANDS INC	USD	247 957.98	0.18
3 417	ZOETIS INC -A-	USD	425 724.03	0.31

Underlying <i>Sous-jacent</i>	Number of contracts <i>Nombre de contrats</i>	Intermediary <i>Intermédiaire</i>	Maturity <i>Maturité</i>	Currency <i>Devise</i>	Commitment <i>Engagement</i>	Unrealised appreciation/ (depreciation) <i>Plus/(Moins) valeur non-réalisée</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
					USD	USD	
Futures Contracts/Contrats futures						(25 375.00)	(0.02)
S&P 500 EMINI INDEX	14	LO & Cie	31/12/2019	USD	2 083 718.00	(25 375.00)	(0.02)

Currency <i>Devise</i>	Amount bought <i>Montant acheté</i>	Counterparty <i>Contrepartie</i>	Maturity <i>Maturité</i>	Currency <i>Devise</i>	Amount sold <i>Montant vendu</i>	Unrealised appreciation/ (depreciation) <i>Plus/(Moins) valeur non-réalisée</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
						USD	
Forward Foreign Currency Exchange Contracts/Contrats de change à terme						(923 045.76)	(0.68)
USD	57 491.58	Caceis Bank	15/10/2019	CHF	56 692.64	574.45	0.00
CHF	82 726 636.21	Caceis Bank	15/10/2019	USD	83 976 996.65	(923 620.21)	(0.68)

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.



VF (Lux) – Valiant Obligationen Schweizer Franken

Audited annual report | Rapport annuel révisé

30.09.2019

VF (Lux) is an investment
company with variable
capital ("SICAV") incorporated
in Luxembourg

VF (Lux) est une société
d'investissement à capital
variable (SICAV) enregistrée
au Luxembourg

Statement of net assets as at 30/09/2019 / *État de l'actif net au 30/09/2019*

	Notes Notes	CHF
ASSETS/ACTIF		
Investments in securities at market value/ <i>Portefeuille-titres à la valeur de marché</i> (Acquisition cost/ <i>Coût d'acquisition</i> : CHF 406 237 918.66)	(2)	414 371 363.70
Cash and term deposits/ <i>Liquidité et dépôts à terme</i>		11 054 770.98
Amounts receivable on subscriptions/ <i>Montants à recevoir sur souscriptions d'actions</i>		259 459.61
Interest and dividends receivable, net/ <i>Intérêts et dividendes nets à recevoir</i>		1 937 096.62
Unrealised appreciation on forward foreign currency exchange contracts/ <i>Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme</i>	(2)	274 622.49
		427 897 313.40
LIABILITIES/PASSIF		
Payable on investments purchased/ <i>À payer sur achat de titres</i>		205 812.35
Amounts payable on redemptions/ <i>Montants à payer sur rachats d'actions</i>		290.58
Management and distribution fees payable/ <i>Commission de gestion et de distribution à payer</i>	(3)	67 252.59
Taxes and expenses payable/ <i>Impôts et autres frais à payer</i>		44 969.77
		318 325.29
NET ASSET VALUE/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE		427 578 988.11

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Statement of operations and changes in net assets for the year ended 30/09/2019 / État des opérations et des variations de l'actif net pour l'exercice clôturé au 30/09/2019

	Notes Notes	CHF
NET ASSET VALUE AT THE BEGINNING OF THE YEAR/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE AU DÉBUT DE L'EXERCICE		409 538 498.89
INCOME/REVENUS		
Interest on bonds, net/Intérêts sur obligations, nets	(2)	4 191 741.61
Bank interest/Intérêts bancaires		11.90
Securities Lending Income/Revenus sur prêt de titres	(7)	8 430.34
		4 200 183.85
EXPENSES/DÉPENSES		
Management fees/Commission de gestion	(3)	665 236.27
Investment management fees/Commission de gestion des placements	(3)	106 545.23
Distribution fees/Frais de distribution	(3)	8 701.54
Infrastructure services fees/Commission de services d'infrastructure	(3)	13 318.22
Taxe d'abonnement/Taxe d'abonnement	(6)	161 441.24
Transfer agent fees/Frais d'agent de transfert		16 084.02
Legal, auditing and professional fees/Frais juridiques, frais de révision et frais professionnels		45 419.82
Publication and printing expenses/Frais de publication, de marketing et d'impression		15 821.01
Bank interest and charges/Frais bancaires et intérêts débiteurs		47 528.20
Other expenses/Autres frais		17 431.24
		1 097 526.79
NET INVESTMENT INCOME/REVENU NET SUR INVESTISSEMENTS		3 102 657.06
Net realised loss on sale of investments/Perte nette réalisée sur ventes d'investissements	(2)	(3 034 005.25)
Net realised loss on foreign exchange/Perte nette réalisée sur opérations de change		(595 580.66)
Net realised gain on forward foreign currency exchange contracts/Gain net réalisé sur contrats de change à terme		365 156.50
		(161 772.35)
Change in net unrealised appreciation or depreciation on investments/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur investissements	(2)	10 651 581.70
Change in net unrealised appreciation or depreciation on forward foreign currency exchange contracts/Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée sur contrats de change à terme		(42 405.65)
NET INCREASE IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS/AUGMENTATION NETTE DE L'ACTIF NET RÉSULTANT DES OPÉRATIONS		10 447 403.70
Dividend paid/Dividende payé		(3 326 512.41)
Net subscriptions/(redemptions) including equalisation/Souscriptions/(rachats) nets incluant la régularisation		10 919 597.93
NET ASSET VALUE AT THE END OF THE YEAR/VALEUR NETTE D'INVENTAIRE À LA FIN DE L'EXERCICE		427 578 988.11

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Statement of changes in the number of shares outstanding for the year ended 30/09/2019 / État des variations du nombre d'actions pour l'exercice clôturé au 30/09/2019

	Number of Shares 01/10/2018/ Nombre d'actions 01/10/2018	Number of Shares issued/ Nombre d'actions émises	Number of Shares redeemed/ Nombre d'actions rachetées	Number of Shares 30/09/2019/ Nombre d'actions 30/09/2019
P - CHF - Distribution	21 141.642	9 990.105	(9 951.079)	21 180.668
I - CHF - Distribution	223 165.730	36 690.875	(17 838.873)	242 017.732
S - CHF - Distribution	1 156 753.130	146 563.972	(238 888.684)	1 064 428.418
Z - CHF - Distribution	2 349 932.802	376 066.033	(205 556.597)	2 520 442.238

Statistics / Statistiques

For the period/year ended/Pour la période/l'exercice clôturé(e) au	30/09/2019	30/09/2018	30/09/2017
P - CHF - Distribution	CHF	CHF	CHF
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	2 317 845.48	2 274 210.43	3 213 152.36
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	109.4320	107.5700	108.9380
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.00	0.00	0.44
I - CHF - Distribution	CHF	CHF	CHF
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	26 589 360.73	24 096 755.61	24 845 441.16
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	109.8650	107.9770	109.3950
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.41	0.48	0.87
S - CHF - Distribution	CHF	CHF	CHF
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	117 520 224.90	125 530 162.74	97 097 183.00
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	110.4070	108.5190	109.9450
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.95	1.02	1.41
Z - CHF - Distribution	CHF	CHF	CHF
Net Asset Value/Valeur Nette d'Inventaire	281 151 557.00	257 637 370.11	228 419 905.31
Net Asset Value per share/Valeur Nette d'Inventaire par action	111.5490	109.6360	111.0710
Dividend per share paid to shareholders/Dividende par action payé aux actionnaires	0.91	0.98	1.38

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i> CHF	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
Investments in securities at market value/Portefeuille-titres à la valeur de marché			414 371 363.70	96.91
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing and/or dealt in on another regulated market/Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			393 548 983.70	92.04
BONDS/OBLIGATIONS			349 684 112.07	81.78
ARGENTINA/ARGENTINE			99 000.00	0.02
200 000	ARGENTINA 3.375 17-20 12/10A	CHF	99 000.00	0.02
AUSTRALIA/AUSTRALIE			7 347 730.00	1.72
1 600 000	BORAL 2.25 13-20 20/02A	CHF	1 616 480.00	0.38
2 000 000	TRANSURBAN FINANCE 0.65 16-26 02/11A	CHF	2 065 000.00	0.48
2 000 000	TRANSURBAN FINANCE 1.00 18-25 08/12A	CHF	2 104 000.00	0.49
1 500 000	WOODSIDE FINANCE 1.00 16-23 11/12A	CHF	1 562 250.00	0.37
AUSTRIA/AUTRICHE			4 979 912.50	1.16
2 000 000	HYPO NOE 0.125 16-23 17/10A	CHF	2 031 000.00	0.48
2 000 000	HYPO NOE 0.20 17-22 31/03A	CHF	2 030 000.00	0.47
815 000	RAIFFEISEN BANK INTL 4.75 12-22 24/10A	CHF	918 912.50	0.21
BELGIUM/BELGIQUE			2 872 384.54	0.67
500 000	GBL 1.375 17-24 23/05A	EUR	564 656.05	0.13
2 000 000	GBL BRUXELLES L 1.8750 18-25 19/06A	EUR	2 307 728.49	0.54
BOLIVIA/BOLIVIE			5 060 000.00	1.18
5 000 000	FONPLATA 0.578 19-24 11/03A	CHF	5 060 000.00	1.18
BRITISH VIRGIN ISLANDS/ILES VIERGES BRITANNIQUES			3 091 175.00	0.72
3 050 000	SINOCHEM 0.76 15-22 17/06A	CHF	3 091 175.00	0.72
CANADA/CANADA			5 208 000.00	1.22
2 000 000	BANK OF MONTREAL 0.0500 18-22 30/12A	CHF	2 036 000.00	0.47
1 000 000	BRUNSWICK 0.25 17-29 19/01A	CHF	1 053 000.00	0.25
1 000 000	PROVINCE OF ALBERTA 0.375 19-29 07/02A	CHF	1 066 000.00	0.25
1 000 000	PROVINCE OF MANITOBA 0.25 19-29 15/03A	CHF	1 053 000.00	0.25
CAYMAN ISLANDS/ILES CAÏMANS			3 030 000.00	0.71
3 000 000	BANCO MERCANTIL 0.8750 18-21 14/12A	CHF	3 030 000.00	0.71
CHILE/CHILI			10 652 250.00	2.49
1 000 000	BANCO DEL ESTAD 0.2400 19-25 06/06A	CHF	1 012 500.00	0.24
6 000 000	COOPERATIVA PERSON 1.05 17-21 15/10A	CHF	6 096 000.00	1.42
3 500 000	TANNER SERVICIOS FIN 1.375 17-20 10/11A	CHF	3 543 750.00	0.83
FINLAND/FINLANDE			2 060 000.00	0.48
2 000 000	NORDEA BANK 0.25 15-23 27/11A	CHF	2 060 000.00	0.48
FRANCE/FRANCE			23 800 200.00	5.57
2 000 000	BFCM 0.32 17-25 10/02A	CHF	2 055 000.00	0.48
3 000 000	BFCM 0.55 15-23 08/12A	CHF	3 106 500.00	0.73
2 000 000	BFCM 0.60 17-27 05/04A	CHF	2 092 000.00	0.49
2 000 000	EDF 0.30 16-24 14/10A	CHF	2 037 000.00	0.48
4 000 000	ORANGE 0.20 19-25 24/11A	CHF	4 070 000.00	0.95
1 200 000	ORANGE 0.625 19-29 22/06A	CHF	1 234 200.00	0.29
1 000 000	RCI BANQUE 0.50 19-24 18/07A	CHF	1 011 500.00	0.24
2 000 000	RCI BANQUE 0.55 18-23 30/05A	CHF	2 028 000.00	0.47
4 000 000	SOCIETE GENERALE 0.40 17-22 22/02A	CHF	4 054 000.00	0.95
1 000 000	TOTAL CAPITAL INTERN 0.166 19-29 21/12A	CHF	1 039 500.00	0.24
1 000 000	TOTAL CAPITAL INTERN 1.00 14-24 29/08A	CHF	1 072 500.00	0.25

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			CHF	
	GERMANY/ALLEMAGNE		15 634 490.00	3.66
2 000 000	DEUT PFANDBRIEFBANK 0.30 16-21 02/11A	CHF	2 000 000.00	0.47
2 000 000	DEUTSCHE BAHN FIN 0.10 15-25 01/12A	CHF	2 069 000.00	0.48
420 000	DEUTSCHE BAHN FIN 0.10 19-29 19/06A	CHF	434 490.00	0.10
1 000 000	DEUTSCHE BAHN FIN 0.50 18-28 18/07A	CHF	1 073 500.00	0.25
3 000 000	DEUTSCHE BANK AG 0.625 18-23 08/02A	CHF	2 983 500.00	0.70
3 000 000	DVB BANK 0.575 15-22 17/06A	CHF	2 994 000.00	0.70
4 000 000	MUENCHENER 0.35 18-23 03/05A	CHF	4 080 000.00	0.96
	GREECE/GRÈCE		2 691 256.00	0.63
2 680 000	BLACK SEA TRADE 1.625 15-19 20/12A	CHF	2 691 256.00	0.63
	GUERNSEY/ILE DE GUERNESEY		5 177 500.00	1.21
5 000 000	CS GR FUNDING 1.00 15-23 14/04A	CHF	5 177 500.00	1.21
	HONDURAS/HONDURAS		4 081 000.00	0.95
2 000 000	CABEI 0.371 16-22 26/08A	CHF	2 036 000.00	0.48
2 000 000	CENTRAL AMERICAN BANK 0.2 19-24 25/03A	CHF	2 045 000.00	0.47
	IRELAND/IRLANDE		597 888.69	0.14
500 000	SMURFIT KAP ACQ REGS 2.75 15-25 01/02S	EUR	597 888.69	0.14
	ISRAEL/ISRAËL		865 000.00	0.20
1 000 000	TEVA PHARM FIN IV 0.50 16-22 28/07A	CHF	865 000.00	0.20
	JERSEY/JERSEY		9 946 025.00	2.33
1 000 000	GLENCORE FINANCE 0.35 19-25 10/09A	CHF	1 002 000.00	0.23
3 000 000	GLENCORE FINANCE 1.25 14-20 01/12A	CHF	3 046 500.00	0.71
1 000 000	GLENCORE FINANCE 1.25 18-24 09/10A	CHF	1 050 500.00	0.25
1 500 000	GLENCORE FINANCE 2.125 13-19 23/12A	CHF	1 509 150.00	0.35
250 000	GLENCORE FINANCE 2.25 16-21 10/05A	CHF	258 375.00	0.06
3 000 000	HEATHROW FUNDING LTD 0.45 19-26 15/10S	CHF	3 079 500.00	0.73
	LIECHTENSTEIN/LIECHTENSTEIN		3 072 000.00	0.72
2 000 000	LGT BANK AG 0.20 16-26 12/10A	CHF	2 048 000.00	0.48
1 000 000	LIECHTENSTEIN L 0.1250 19-26 28/05A	CHF	1 024 000.00	0.24
	LUXEMBOURG/LUXEMBOURG		22 303 474.00	5.22
30 000	ARCELORMITTAL 2.50 15-20 03/07A	CHF	30 594.00	0.01
7 650 000	AROUNDTOWN SA 0.732 18-25 30/01A	CHF	7 803 000.00	1.83
2 000 000	BEI 1.375 13-28 21/02A	CHF	2 325 000.00	0.54
2 000 000	DH SWITZERLAND FIN 0.50 15-23 08/12A	CHF	2 057 000.00	0.48
1 000 000	DH SWITZERLAND FIN 1.125 15-28 08/12A	CHF	1 104 000.00	0.26
1 500 000	ERSTE EUROPÄISCHE P&K 2.75 07-22 09/02A	CHF	1 615 500.00	0.38
1 520 000	EUROHYPO 2.50 05-25 29/08A	CHF	1 761 680.00	0.41
1 500 000	GAZ CAPITAL 2.85 13-19 25/10A	CHF	1 502 700.00	0.35
4 000 000	GRAND CITY PRO 0.956 18-26 01/09A	CHF	4 104 000.00	0.96
	MEXICO/MEXIQUE		5 292 502.50	1.24
1 505 000	CREDITO REAL SAB 2.875 18-22 09/02A	CHF	1 517 040.00	0.35
1 500 000	MINERA Y METALURGICA 0.75 14-19 12/11A	CHF	1 502 400.00	0.35
2 245 000	PEMEX 1.50 15-20 08/12A	CHF	2 273 062.50	0.54
	NEW ZEALAND/NOUVELLE ZELANDE		4 090 000.00	0.96
4 000 000	ASB FINANCE LTD 0.20 17-24 02/08A	CHF	4 090 000.00	0.96
	NIGERIA/NIGERIA		2 101 285.00	0.49
2 095 000	AFRICA FINANCE CORP 0.85 16-19 27/12A	CHF	2 101 285.00	0.49
	NORWAY/NORVÈGE		1 524 750.00	0.36
1 500 000	SPAREBANKEN NORD 0.875 14-20 02/12A	CHF	1 524 750.00	0.36

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			CHF	
	POLAND/POLOGNE		2 017 000.00	0.47
2 000 000	PKO BANK POLSKI SA 0.30 17-21 02/11A	CHF	2 017 000.00	0.47
	SOUTH KOREA/CORÉE DU SUD		11 289 050.00	2.64
4 000 000	GS-CALTEX 0.6330 18-24 31/01A	CHF	4 080 000.00	0.95
3 050 000	HYUNDAI CAPITAL SERV 0.695 18-23 27/06A	CHF	3 114 050.00	0.73
2 000 000	HYUNDAI CAPITAL SERV 0.7325 19-24 26/02A	CHF	2 054 000.00	0.48
2 000 000	KOREA WEST POWER 0.125 19-24 27/02A	CHF	2 041 000.00	0.48
	SPAIN/ESPAGNE		8 344 700.00	1.95
3 000 000	BANCO SANTANDER 0.75 17-23 12/06A	CHF	3 099 000.00	0.72
4 000 000	BANCO SANTANDER 1.00 18-24 10/12A	CHF	4 214 000.00	0.99
1 000 000	TELEFONICA EMISIONES 2.595 13-20 23/10A	CHF	1 031 700.00	0.24
	SWEDEN/SUÈDE		3 027 858.77	0.71
250 000	INTRUM JUSTITIA AB 2.75 17-22 15/07S	EUR	275 904.62	0.06
1 500 000	LANSFORSKRINGAR HYPO 0.875 14-24 16/09A	CHF	1 617 000.00	0.38
1 000 000	VOLVO CAR AB 2.1250 19-24 02/04A	EUR	1 134 954.15	0.27
	SWITZERLAND/SUISSE		55 252 146.53	12.92
7 000 000	BC ZURICH 2.125 17-XX 30/10A	CHF	7 276 500.00	1.69
3 000 000	CEMBRA MONEY BANK 0.25 17-24 23/05A	CHF	3 036 000.00	0.71
2 000 000	CPH CHEMIE 2.0 18-23 12/10A	CHF	2 050 000.00	0.48
3 000 000	DORMAKABA FINANCE AG 0.375 17-21 13/10A	CHF	3 018 000.00	0.71
2 000 000	DORMAKABA FINANCE AG 1.00 17-25 13/10A	CHF	2 076 000.00	0.49
2 300 000	FCA CAPITAL SUISSE 0.20 17-20 24/07A	CHF	2 304 140.00	0.54
2 000 000	GRENKELEASING SA 0.45 17-20 15/09A	CHF	2 000 800.00	0.47
980 000	MCH GROUP AG 1.8750 18-23 16/05A	CHF	928 550.00	0.22
4 000 000	PART GRP HLDG 0.15 17-24 07/06A	CHF	4 042 000.00	0.95
4 000 000	SEE SPITAL 1.25 18-26 03/07A	CHF	4 236 000.00	0.99
6 300 000	ST GALLER KB REGS 1.70 17-XX 30/05A	CHF	6 460 650.00	1.51
5 000 000	SWISS CAR ABS 2018-2 0.22 18-28 18/10A	CHF	5 043 506.50	1.18
1 500 000	SWISS CC 2019-1 ABN 0.04 19-22 15/06A	CHF	1 498 500.03	0.35
3 000 000	SWISS LIFE AG 2.00 18-XX 25/09A	CHF	3 135 000.00	0.73
3 000 000	SYNGENTA FINANCE 0.75 14-19 01/11A	CHF	3 001 500.00	0.70
4 000 000	UBS GROUP FUNDING 0.625 17-24 18/05A	CHF	4 120 000.00	0.96
1 000 000	UBS GROUP FUNDING 0.75 16-22 22/02A	CHF	1 025 000.00	0.24
	THE NETHERLANDS ANTILLES/LES ANTILLES NÉERLANDAISES		1 060 487.79	0.25
1 000 000	TEVA PHARMA 0.375 16-20 25/07A	EUR	1 060 487.79	0.25
	THE NETHERLANDS/PAYS-BAS		17 323 749.99	4.05
2 000 000	BHARTI AIRTEL 3.00 14-20 31/03A	CHF	2 026 000.00	0.47
1 000 000	BMW INTERNATIONAL INV 0.30 19-24 05/09A	CHF	1 024 000.00	0.24
1 000 000	BMW INTERNATIONAL INV 0.75 19-27 03/09A	CHF	1 051 000.00	0.25
2 000 000	COOPERATIEVE RABOBANK 0.25 19-27 25/11A	CHF	2 050 000.00	0.48
2 000 000	DAIMLER INTL FI 0.2500 18-22 14/11A	CHF	2 037 000.00	0.48
2 000 000	DAIMLER INTL FI 0.8500 18-25 14/11A	CHF	2 096 000.00	0.49
2 000 000	ENEL FINANCE 0.55 17-24 03/09A	CHF	2 071 000.00	0.48
1 500 000	RABOBANK NEDERLAND 3.125 06-26 15/09A	CHF	1 866 749.99	0.44
3 000 000	SHELL INT FIN 0.375 15-23 21/08A	CHF	3 102 000.00	0.72
	UNITED ARAB EMIRATES/EMIRATS ARABES		5 080 000.00	1.19
5 000 000	EMIRATES NBD PJSC 0.625 18-23 09/02A	CHF	5 080 000.00	1.19
	UNITED KINGDOM/ROYAUME-UNI		29 777 437.50	6.96
2 000 000	ANZ NEW ZEALAND 0.25 17-25 22/09A	CHF	2 059 000.00	0.48
3 000 000	BAT INTL FIN 1.375 14-26 08/09A	CHF	3 202 500.00	0.76
2 000 000	CA LONDON 1.00 15-25 27/01A	CHF	2 129 000.00	0.50

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value Nombre d'actions ou valeur nominale	Investment Investissement	Quotation Currency Devises de cotation	Market Value Valeur de marché	% of Net Assets % de l'actif net
			CHF	
3 000 000	CREDIT AGRICOLE 0.45 17-22 14/03A	CHF	3 042 000.00	0.71
875 000	CS AG LONDON 0.55 16-24 15/04A	CHF	906 937.50	0.21
5 000 000	LLOYDS BK 1.0 18-25 04/09A	CHF	5 172 500.00	1.22
1 000 000	MACQUARIE BANK LON 0.75 16-24 05/02A	CHF	1 037 500.00	0.24
2 000 000	NATWEST MARKETS 0.1250 19-23 13/09A	CHF	1 988 000.00	0.46
3 000 000	VODAFONE GROUP 0.375 16-24 03/12A	CHF	3 055 500.00	0.71
3 000 000	VODAFONE GROUP 0.625 17-27 15/03A	CHF	3 096 000.00	0.72
3 000 000	WESTPAC SECURITIES 0.125 17-22 15/12A	CHF	3 057 000.00	0.71
1 000 000	WESTPAC SECURITIES 0.375 16-24 05/02A	CHF	1 031 500.00	0.24
	UNITED STATES/ÉTATS-UNIS		58 742 858.26	13.74
3 000 000	AMGEN 0.41 16-23 08/03A	CHF	3 070 500.00	0.72
2 000 000	APPLE 0.375 15-24 25/11A	CHF	2 079 000.00	0.49
2 000 000	AT&T INC 1.375 14-24 04/12A	CHF	2 140 000.00	0.50
2 000 000	BANK OF AMERICA CORP 0.2525 19-26 12/06A	CHF	2 043 000.00	0.48
1 000 000	CAPITAL ONE FINANCIAL 0.80 19-24 12/06A	EUR	1 108 483.26	0.26
25 000	CITIGROUP EMTN 0.50 17-24 22/11A	CHF	25 875.00	0.01
3 000 000	COCA-COLA 0.25 15-22 22/12A	CHF	3 073 500.00	0.72
1 000 000	COCA-COLA 1.00 15-28 02/10A	CHF	1 108 500.00	0.26
1 750 000	ELI LILLY & CO 0.15 16-24 24/05A	CHF	1 791 125.00	0.42
1 000 000	ELI LILLY & CO 0.45 16-28 24/01A	CHF	1 038 000.00	0.24
5 000 000	GOLDMAN SACHS 0.500 17-24 04/12A	CHF	5 147 500.00	1.19
4 000 000	JACKSON NALT LIFE 0.375 17-25 18/07A	CHF	4 148 000.00	0.97
1 000 000	JPMORGAN CHASE 0.50 15-23 04/12A	CHF	1 038 500.00	0.24
1 000 000	MC DONALDS 0.17 16-24 04/10A	CHF	1 017 000.00	0.24
2 000 000	MET LIFE GLOB F 0.1250 19-27 11/06A	CHF	2 061 000.00	0.48
4 000 000	METROP LIFE GL FDG I 0.30 17-26 19/01A	CHF	4 170 000.00	0.98
1 000 000	MONDELEZ INTL 0.617 17-24 30/09A	CHF	1 030 500.00	0.24
1 000 000	MONDELEZ INTL 1.125 15-25 30/12A	CHF	1 057 000.00	0.25
2 650 000	NA DEVELOPMENT 0.3000 18-26 24/07A	CHF	2 775 875.00	0.65
3 000 000	NEW YORK LIFE GLB 0.25 19-27 18/10A	CHF	3 130 500.00	0.73
1 000 000	NEW YORK LIFE GLB 0.375 15-22 02/02A	CHF	1 024 000.00	0.24
2 000 000	PHILIPS MORRIS INTL 1.625 14-24 16/05A	CHF	2 173 000.00	0.51
4 000 000	VERIZON COMM 0.375 17-23 31/05A	CHF	4 082 000.00	0.95
4 000 000	VERIZON COMM 1.00 17-27 30/11A	CHF	4 236 000.00	0.99
3 000 000	WELLS FARGO 0.50 15-23 02/11A	CHF	3 102 000.00	0.73
1 000 000	WELLS FARGO 1.25 14-24 03/09S	CHF	1 072 000.00	0.25
	VENEZUELA/VENEZUELA		12 191 000.00	2.85
4 000 000	CORP ANDINA FOMENTO 0.30 17-25 07/04A	CHF	4 026 000.00	0.93
2 000 000	CORP ANDINA FOMENTO 0.45 15-23 07/09A	CHF	2 034 000.00	0.48
2 250 000	CORP ANDINA FOMENTO 0.50 15-26 26/02A	CHF	2 295 000.00	0.54
2 000 000	CORP ANDINA FOMENTO 1.50 14-28 01/12A	CHF	2 210 000.00	0.52
1 500 000	CORP ANDINA FOMENTO 2.00 14-24 05/02A	CHF	1 626 000.00	0.38
	FLOATING RATE NOTES/OBLIGATIONS À TAUX VARIABLE		13 152 134.21	3.08
	FRANCE/FRANCE		3 180 234.41	0.74
2 000 000	SCOR FL.R 14-XX 20/10A	CHF	2 063 000.00	0.48
1 000 000	TOTAL SA FL.R 15-XX 26/02A	EUR	1 117 234.41	0.26
	GERMANY/ALLEMAGNE		3 548 810.37	0.83
3 000 000	DEUTSCHE BANK AG FL.R 17-22 21/03S	CHF	3 009 000.00	0.70
500 000	ENBW ENERGIE BADEN-WU FL.R 19-79 05/11A	EUR	539 810.37	0.13
	SWITZERLAND/SUISSE		5 300 800.00	1.25
1 000 000	BASLER KANTONALBANK FL.R 3.00 15-49 01/04A	CHF	1 013 500.00	0.24
3 000 000	LUZERNER KANTONALBANK FL.R 16-XX 08/03A	CHF	3 061 500.00	0.72
1 200 000	RAIFFEISEN SCHWEIZ FL.R 15-XX 02/10A	CHF	1 225 800.00	0.29

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Number of Shares or Nominal Value <i>Nombre d'actions ou valeur nominale</i>	Investment <i>Investissement</i>	Quotation Currency <i>Devise de cotation</i>	Market Value <i>Valeur de marché</i>	% of Net Assets <i>% de l'actif net</i>
			CHF	
	THE NETHERLANDS/PAYS-BAS		1 122 289.43	0.26
1 000 000	ASR NEDERLAND FL.R 17-XX 19/10S	EUR	1 122 289.43	0.26
	MORTGAGE AND ASSET BACKED SECURITIES/Titres de créances hypothécaires et assimilés		30 712 737.42	7.18
	SWITZERLAND/SUISSE		30 712 737.42	7.18
4 900 000	FIRST SWISS MOBILITY FL.R 17-19 16/12A	CHF	4 911 223.45	1.15
7 500 000	FIRST SWISS MOBILITY FL.R 17-27 22/11A	CHF	7 551 731.25	1.77
3 000 000	SWIAL 2016-1 A 0.22 16-26 23/03A	CHF	3 016 111.50	0.71
9 000 000	SWICA ABS 2016-2 0.30 16-20 18/04A	CHF	9 026 871.30	2.10
5 000 000	SWICA 2018-1 A 0.12 18-28 18/04A	CHF	5 004 999.90	1.17
1 200 000	SWICC 2015-2 A 0.34 15-22 15/06A	CHF	1 201 800.02	0.28
	Other transferable securities/Autres valeurs mobilières		20 822 380.00	4.87
	BONDS/OBLIGATIONS		16 448 130.00	3.85
	CANADA/CANADA		2 047 000.00	0.48
2 000 000	CANADIAN IMP. 0.15 18-23 31/07A	CHF	2 047 000.00	0.48
	LUXEMBOURG/LUXEMBOURG		9 261 130.00	2.17
1 500 000	MSC CRUISES SA 3.00 16-21 30/11A	CHF	1 533 750.00	0.36
4 000 000	SUN GROUP FIN PTY LTD 0.625 16-23 23/06A	CHF	4 084 000.00	0.96
3 460 000	SUNRISE COM 1.5 18-24 27/06A	CHF	3 643 380.00	0.85
	SOUTH KOREA/CORÉE DU SUD		5 140 000.00	1.20
5 000 000	KOREA NAT.OIL 0.373 18-23 01/06A	CHF	5 140 000.00	1.20
	FLOATING RATE NOTES/OBLIGATIONS À TAUX VARIABLE		3 374 250.00	0.79
	SWITZERLAND/SUISSE		3 374 250.00	0.79
3 300 000	VONTOBEL FL.R 18-99 29/06A	CHF	3 374 250.00	0.79
	MORTGAGE AND ASSET BACKED SECURITIES/Titres de créances hypothécaires et assimilés		1 000 000.00	0.23
	SWITZERLAND/SUISSE		1 000 000.00	0.23
1 000 000	SWISS CREDIT CARD 0.75 19-24 15/06A	CHF	1 000 000.00	0.23

Counterparty	Maturity	Currency	Rate	Amount	% of Net Assets
<i>Contrepartie</i>	<i>Maturité</i>	<i>Devise</i>	<i>Taux</i>	<i>Montant</i>	<i>% de l'actif net</i>
			%	CHF	
Term Deposits/Dépôts à terme				5 000 000.00	1.17
Valiant Bank AG	06/12/2019	CHF	0.000	5 000 000.00	1.17

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

Schedule of investments as at 30/09/2019 / Inventaire du portefeuille au 30/09/2019

Currency	Amount bought	Counterparty	Maturity	Currency	Amount sold	Unrealised appreciation/ (depreciation)	% of Net Assets
<i>Devise</i>	<i>Montant acheté</i>	<i>Contrepartie</i>	<i>Maturité</i>	<i>Devise</i>	<i>Montant vendu</i>	<i>Plus/(Moins) value non- réalisée</i>	<i>% de l'actif net</i>
						CHF	
Forward Foreign Currency Exchange Contracts/Contrats de change à terme						274 622.49	0.06
CHF	10 433 163.40	LO & Cie	27/11/2019	EUR	9 350 000.00	274 622.49	0.06

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.



VF (Lux)

Notes to the financial statements | Notes aux états financiers

30.09.2019

VF (Lux) is an investment
company with variable
capital ("SICAV") incorporated
in Luxembourg

VF (Lux) est une société
d'investissement à capital
variable (SICAV) enregistrée
au Luxembourg

Notes to the financial statements/Notes aux états financiers

NOTE 1. The Company/La Société

VF (Lux), (the "Company") is organised as a "Société d'Investissement à Capital Variable" ("SICAV") under the Law of 10 August 1915 of the Grand Duchy of Luxembourg, as amended, (the "1915 Law") and is qualified under Part I of the Law of 17 December 2010 (the "Law"), as amended, relating to undertaking for collective investment in transferable securities ("UCITS").

The Company was incorporated on 18 June 2009 for an unlimited period. The Articles of Incorporation of the Company (the "Articles") were last amended on 17 July 2019 and published in the Recueil Électronique des Sociétés et Associations ("RESA") n°RESA_2019_181 on 8 August 2019. The minimum share capital of the Company is the equivalent of EUR 1 250 000.

On 1 December 2011, the Company ceased to be a self-managed SICAV and appointed, Lombard Odier Funds (Europe) S.A. as its Management Company (the "Management Company") subject to the overall supervision and control of the Directors. The Management Company is subject to Chapter 15 of the Law and is authorised as an Alternative Investment Fund Manager under Chapter 2 of the Law of 12 July 2013 on alternative investment funds managers.

VF (Lux), (la « Société ») est une « Société d'Investissement à Capital Variable » (SICAV) soumise à la Loi (modifiée) du 10 août 1915 du Grand-Duché de Luxembourg (la « Loi de 1915 »). La Société est enregistrée sous la Partie I de la Loi (modifiée) du 17 décembre 2010 (la « Loi »), telle que modifiée, en tant qu'Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (« OPCVM »).

La Société a été constituée le 18 juin 2009 pour une période illimitée. Les Statuts de la Société (les « Statuts ») ont été modifiés en dernier lieu le 17 juillet 2019 et ont été publiés dans le Recueil Électronique des Sociétés et Associations (« RESA ») n°RESA_2019_181 le 8 août 2019. Le capital minimum de la Société est l'équivalent de EUR 1 250 000.

Le 1 décembre 2011, la Société a cessé d'être une SICAV autogérée et a désigné Lombard Odier Funds (Europe) S.A. comme sa Société de Gestion sous la supervision et le contrôle des Administrateurs. La Société de Gestion est soumise au Chapitre 15 de la Loi et est autorisée en tant que Gestionnaire de Fonds d'Investissement Alternatifs sous le Chapitre 2 de la Loi du 12 juillet 2013 concernant les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs.

As at 30 September 2019, the following Sub-Funds were active/Au 30 septembre 2019, les Compartiments suivants étaient actifs :

Valiant Aktien Europa
Valiant Aktien Nordamerika
Valiant Obligationen Schweizer Franken

The Company issues Shares in distribution form: Class P, available for all investors, and Classes S, I and Z, dedicated to institutional investors and/or private investors, subject to minimum holding restriction and/or subscribing on the basis of a discretionary portfolio management, investment agreement or advisory agreement (see paragraph 2.2 of the Prospectus).

For the Sub-Funds Valiant Aktien Europa and Valiant Aktien Nordamerika, the Company issues Shares in CHF as Alternative Currency and in distribution form: Classes S and Z, dedicated to institutional investors and/or private investors. The currency risk of such Shares will be systematically hedged (SH).

La Société émet des Actions sous forme d'Actions de distribution : la Classe P est disponible pour tous les investisseurs, les Classes S, I et Z, sont dédiées à des investisseurs institutionnels et/ou des investisseurs privés, sous réserve de restriction de détention minimum et/ou souscrivant sur base d'une gestion discrétionnaire du portefeuille, d'un contrat de placement ou d'un contrat de conseil (voir paragraphe 2.2 du Prospectus).

Pour les Compartiments Valiant Aktien Europa et Valiant Aktien Nordamerika, la Société émet des Actions en CHF en tant que Devise Alternative et sous forme d'Actions de distribution : les Classes S et Z, dédiées à des investisseurs institutionnels et/ou des investisseurs privés. Le risque de change de ces Actions sera systématiquement couvert (SH).

NOTE 2. Significant Accounting Policies/Principales règles comptables

The following is a summary of the significant accounting policies followed by the Company:

Les principales règles comptables appliquées par la Société sont les suivantes :

Presentation of the financial statements/Présentation des états financiers

The accompanying financial statements have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles in the Grand Duchy of Luxembourg.

The Net Asset Value at year-end was calculated for the purposes of the financial statements only on the basis of exchange rates in effect on 30 September 2019 and on the last available closing prices dated on 30 September 2019.

The net income and the net realised gain/loss as disclosed in the Statement of Operations and Changes in Net Assets have been determined by using the accounting practice known as equalisation.

Les présents états financiers ont été établis conformément aux dispositions et principes comptables généralement admis au Grand-Duché de Luxembourg.

La valeur d'actif net à la clôture de l'exercice a été calculée aux fins des états financiers uniquement, sur la base des taux de change en vigueur au 30 septembre 2019 et des derniers cours de clôture disponibles du 30 septembre 2019.

Les revenus nets ainsi que les gains ou pertes nets réalisés figurant dans l'état des opérations et des variations de l'actif net ont été déterminés selon la méthode comptable dite de régularisation.

Income Equalisation Arrangements/Processus de régularisation des revenus

Equalisation - net income/Régularisation – Revenu net

An equalisation account is operated in order to avoid fluctuations in the net undistributed income attributable to Shares issued or redeemed. The account is credited with the equalisation amount included in the subscription price of the Shares issued and debited with the equalisation amount paid on redemption. On payment of a dividend, the balance of the equalisation account is included in the amount available for distribution to the Shareholders of those Classes.

Notes to the financial statements/Notes aux états financiers

Un compte de régularisation est tenu dans le but d'éviter les fluctuations des revenus nets non distribués attribuables aux Actions émises ou rachetées. Il est crédité du montant de la régularisation inclus dans le prix de souscription des Actions émises et débité des montants de régularisation payés au rachat. Au paiement d'un dividende, le solde du compte de régularisation est inclus dans le montant disponible en vue de sa distribution aux Actionnaires de ces Classes.

Equalisation - realised gains and losses/Régularisation – Bénéfices et pertes réalisés

An equalisation account is operated in order to avoid fluctuations in the realised gains and losses attributable to Shares issued or redeemed. Equalisation is calculated on realised gains and losses arising from the disposal of investments, options, foreign exchange and forward foreign currency exchange contracts. The account is credited with the equalisation amount included in the subscription price of the Shares issued and debited with the equalisation amount paid on redemption.

Un compte de régularisation est tenu dans le but d'éviter les fluctuations des bénéfices et pertes réalisés attribuables aux Actions émises ou rachetées. La régularisation est calculée en fonction des gains et pertes réalisés lors de la vente de placements, d'options, d'opérations sur devises et de contrats de change à terme. Le compte est crédité du montant de la régularisation inclus dans le prix de souscription des Actions émises et débité du montant de régularisation versé lors du remboursement.

The equalisation amounts are included within the caption "Net subscriptions including equalisation/net redemptions including equalisation" of the "Statement of operations and changes in net assets" of the Sub-Funds.

Les montants de régularisation sont inclus dans la rubrique « Souscriptions nettes incluant la régularisation/rachats nets incluant la régularisation » de « l'Etat des opérations et des variations de l'actif net » des Compartiments.

Investments/Evaluation des titres

All securities listed on a Stock Exchange or traded on any other regulated market are valued at the last available closing price on such stock exchange or market. If a security is listed on several Stock Exchanges or markets, the last available price on the Stock Exchange or market which constitutes the main market for such security will be prevailing.

The investments in underlying target funds are valued on the basis of the latest available official Net Asset Value of the target funds, as reported or provided by underlying target funds administrators, managers, market makers or other sources believed to be reliable.

Securities not listed on any Stock Exchange or traded on any regulated market are valued at their last available market price.

Securities for which no price quotation is available, or for which the price referred to in the preceding paragraphs is not representative of their fair market value are valued prudently and in good faith on the basis of their reasonably foreseeable sales prices. In this case, commercial papers, money market instruments and short term securities are valued on an amortised cost basis (the recorded fair-value may not represent the proceeds which would be realised upon sale in due course).

La valeur de tous les titres admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou traités sur tout autre marché réglementé est établie sur la base du dernier prix de clôture connu sur ladite bourse ou ledit marché. Si un titre est coté sur plusieurs bourses ou marchés, le dernier prix connu sur la bourse ou le marché considéré comme le principal marché sur lequel ledit titre est négocié est pris en considération.

Les investissements dans les fonds sous-jacents sont évalués sur base du dernier prix officiel disponible par part du fonds sous-jacent, ces prix sont renseignés par les administrateurs des fonds sous-jacents, les Gérants, les teneurs de marché ou toutes autres sources dignes de confiance. Dans ce cas, les billets de trésorerie, les instruments du marché monétaire et les titres à court terme sont évalués selon la méthode du coût amorti.

Les titres qui ne sont pas admis à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou qui sont négociés sur tout marché réglementé sont évalués à leur dernier prix connu.

Les titres pour lesquels aucun prix n'est disponible, ou pour lesquels le prix mentionné dans les paragraphes précédents n'est pas représentatif de leur vraie valeur de marché, sont évalués sur la base des prix de vente raisonnablement prévisibles, établis avec prudence et bonne foi (il est possible que la juste valeur comptabilisée ne reflète pas les produits qui seraient réalisés lors de la vente en temps opportun).

Dividend and Interest Income/Dividendes et intérêts

Dividends are recognised as income on the "ex-date". Interest income is recorded on an accrual basis.

Les dividendes sont reconnus comme réalisés à la date de paiement du coupon (dividende « ex-date »). Les intérêts sont comptabilisés pro rata temporis.

Securities Lending Income/Rémunération du prêt de titres

Securities lending income is recognised on a cash basis and recorded in the financial statements under the heading "Securities Lending Income".

La rémunération allouée en paiement du prêt de titres est effectuée en espèces et apparaît dans les comptes sous le titre « Revenus sur prêt de titres ».

Net Realised Gain/Loss on Sales of Investments/Gains et pertes nets réalisés sur ventes d'investissements

The net realised gain/loss on sales of investments is determined on the basis of the average cost of investments sold.

Les gains et pertes nets réalisés sur les ventes d'investissements sont évalués sur la base du coût moyen des placements vendus.

Translation of Foreign Currencies/Conversion des devises étrangères

The combined financial statements are expressed in CHF, the reference currency of the Company.

In each Sub-Fund any assets or liabilities expressed in currencies other than the reference currency are translated into the reference currency at the prevailing market rate at the time of valuation.

Transactions expressed in foreign currencies are translated at the rates ruling when they arose.

Les états financiers combinés sont exprimés en CHF, monnaie de référence de la Société.

Dans chaque Compartiment, tous les postes de l'actif et du passif libellés en devises autres que la devise de référence sont convertis dans la devise de référence au cours du marché en vigueur au moment de l'évaluation.

Les transactions exprimées en devises étrangères sont converties au taux de change historique.

Notes to the financial statements/Notes aux états financiers

The principal exchange rates used at year-end in the whole report and to obtain the combined financial statements are the following/Les principaux taux de change utilisés en fin d'exercice dans l'ensemble du rapport et pour obtenir les états financiers combinés sont les suivants :

	USD 1 =	EUR 1 =
CHF	0.99716	1.08710

Forward Foreign Currency Exchange Contracts/Contrats de change à terme

Outstanding forward foreign currency exchange contracts are valued at the closing date by reference to the rate of exchange applicable to the outstanding life of the contract. The movement in unrealised appreciation or depreciation is shown in the Statement of Operations and Changes in Net Assets. The unrealised appreciation/depreciation is included in the Statement of Net Assets in "Unrealised appreciation on forward foreign currency exchange contracts" and "Unrealised depreciation on forward foreign currency exchange contracts" respectively.

Les contrats de change à terme en cours sont évalués à la date de clôture par référence au taux de change applicable à la durée résiduelle du contrat. La variation des plus-values ou moins-values non réalisées apparaît dans l'état des opérations et des variations de l'actif net. Les plus-values et moins-values non réalisées sont indiquées dans l'état de l'actif net sous les rubriques « Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme » et « Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme », respectivement.

Futures and Options Contracts/Futures et options

Futures and Options contracts are valued at their liquidating value based upon the settlement price on the exchange on which the particular future or option is traded.

For OTC options, the Central Administration provides independent pricing, based on marked to market or models.

Les contrats à terme et options sont évalués à leur valeur de liquidation, sur la base du prix de compensation appliqué sur le marché sur lequel ledit contrat à terme ou ladite option est négocié(e).

Les options sur le marché gré à gré sont évaluées de manière indépendante par l'administration centrale grâce à une évaluation permanente de la position sur la base de sa valeur observée sur le marché ou grâce à d'autres modèles d'évaluation.

Formation/Reorganisation Expenses/Frais de constitution/réorganisation

Formation/reorganisation expenses are amortised over 5 years.

Les frais de constitution/réorganisation sont amortis sur 5 ans.

Abbreviations used in schedule of investments/Abréviations utilisées dans l'inventaire du portefeuille

FRN, FLR: Floating Rate Notes/Obligations à taux variable

XX: Perpetual Bonds/Obligations perpétuelles

U or ZCP: Zero Coupon Bond/Obligation à zéro coupon

RCV: Reverse Convertible/Reverse Convertible

Q: Quarterly/Trimestriel

A: Annual/Annuel

S: Semi-Annual/Semestriel

M: Monthly/Mensuel

Example of maturity date:17-27 15/09A = from 15 September 2017 to 15 September 2027 with an annual Coupon payment

Exemple de date de maturité : 17-27 15/09A = du 15 septembre 2017 au 15 septembre 2027 avec un paiement annuel de Coupon

NOTE 3. Management Fees, Distribution Fees, Investment Management Fees and Infrastructure Services Fees/Commissions de Gestion, de Distribution, Commissions de Gestion des Placements et Commissions de Services d'Infrastructures

Management Fees and Distribution Fees/Commissions de Gestion et de Distribution

For the Sub-Funds available for subscription, the Management Company receives Management and Distribution Fees as detailed below (effective rates at year-end).

The Company has entered into a Management Company agreement with Lombard Odier Funds (Europe) S.A. (the "Management Company"). Under this agreement, the Management Company was entrusted with the day-to-day management of the Company and with the responsibility to perform, directly or by way of delegation, all functions relating to the Company's investment management, administration and marketing, as well as distribution of the Company's Shares.

The Management Company pays the compensation of the Depositary, the Central Administration Agent and the Distributor out of these Fees.

For all Classes of Shares, the Company pays the Management Company a Distribution Fee calculated and accrued at each Valuation Day by reference to the Net Asset Value of the relevant Classes of Shares and Sub-Funds and payable monthly in arrears.

For the services provided in the promotion and distribution of the Company's Shares, the Management Company is entitled to a Distribution Fee, as detailed below (effective rates at year-end), on Class P. No Distribution Fee is payable on Classes I, S and Z. The Management Company is entitled to appoint and remunerate Distributors out of these Fees.

Pour les Compartiments disponibles à la souscription, la Société de Gestion reçoit les Commissions de Gestion et de Distribution décrites ci-dessous (taux effectifs à la fin de l'exercice).

La Société a conclu un accord de gestion des investissements avec Lombard Odier Funds (Europe) S.A. (la « Société de Gestion »). Avec cet accord, la Société de Gestion est chargée de la gestion au jour le jour de la Société et avec la responsabilité d'effectuer, directement ou par voie de délégation, toutes les fonctions relatives à la gestion de la société d'investissement, d'administration et de marketing, ainsi que la distribution des Actions de la Société.

La rémunération du Dépositaire, de l'Agent d'Administration Centrale et du Distributeur est à la charge de la Société de Gestion.

Pour toutes les classes d'Actions, la Société verse à la Société de Gestion une Commission de Distribution calculée et échue chaque jour d'évaluation sur la base de la Valeur Nette d'Inventaire des classes d'Actions et Compartiments correspondants et payable mensuellement à terme échu.

Notes to the financial statements/Notes aux états financiers

Pour les services liés à la promotion et à la distribution des Actions de la Société, la Société de Gestion perçoit des frais de Distribution, tels que détaillés ci-dessous (taux effectifs à la fin de l'exercice), pour la Classe P. Aucune Commission de Distribution n'est perçue pour les Classes I, S et Z. La Société de Gestion nomme et rémunère les Distributeurs à l'aide de ces frais.

Sub-Funds Compartiments	Management Fees Commissions de Gestion Share Classes/Classes				Distribution Fees Commissions de Distribution Share Classes/Classes
	P	I	S	Z	P
	%	%	%	%	%
Valiant Aktien Europa	0.16	0.16	0.16	0.16	0.40
Valiant Aktien Nordamerika	0.16	0.16	0.16	0.16	0.40
Valiant Obligationen Schweizer Franken	0.16	0.16	0.16	0.16	0.40

Investment Management Fees and Infrastructure Services Fees/Commissions de Gestion des Placements et Commissions de Services d'Infrastructure

For all Classes of Shares, the Company pays the Management Company an Investment Management Fee calculated and accrued at each Valuation Day by reference to the Net Asset Value of the relevant Classes of Shares and Sub-Funds and payable monthly in arrears (effective rates below at year-end). Out of these Fees, the Management Company pays the compensation of the Investment Manager, and the compensation of Investment Adviser, if any, is paid by the Management Company or the Investment Manager making the appointment.

Pour toutes les Classes d'Actions, la Société verse à la Société de Gestion une Commission de Gestion des Placements calculée et échue chaque jour d'évaluation sur la base de la Valeur Nette d'Inventaire des Classes d'Actions et Compartiments correspondants et payable mensuellement à terme échu (taux effectifs ci-dessous à la fin de l'exercice). La rémunération du Gérant est à la charge de la Société de Gestion, et la rémunération du Conseiller en Investissement est assurée, le cas échéant, par la Société de Gestion ou par le Gérant qui a engagé leurs services.

For all Classes of Shares, the Company pays the Management Company an Infrastructure Services Fee calculated and accrued at each Valuation Day by reference to the Net Asset Value of the relevant Classes of Shares and Sub-Funds and payable monthly in arrears (effective rates below at year-end).

The purpose of the Infrastructure Services Fee is to remunerate services which widely range from operational, legal and administrative assistance to transactional, settlement or analytical support. For the avoidance of doubts, the Infrastructural Services shall in no case include management, advisory or marketing services.

Pour toutes les Classes d'Actions, la Société verse à la Société de Gestion une Commission de Services d'Infrastructure calculée et échue chaque jour d'évaluation sur la base de la Valeur Nette d'Inventaire des Classes d'Actions et Compartiments correspondants et payable mensuellement à terme échu (taux effectifs ci-dessous à la fin de l'exercice).

L'objectif de la Commission de Services d'Infrastructure est de rémunérer les services qui vont de l'assistance opérationnelle, juridique et administrative à l'assistance en matière de transaction, de règlement ou d'analyse. Afin de dissiper tout doute, les Services d'Infrastructure n'incluent en aucun cas les services de gestion, de conseil ou de commercialisation.

Sub-Funds Compartiments	Investment Management Fees Commissions de Gestion des Placements Share Classes/Classes		Infrastructure Services Fees Commissions de Services d'Infrastructure Share Classes/Classes	
	P	I	P	I
	%	%	%	%
Valiant Aktien Europa	0.80	0.80	0.05	0.05
Valiant Aktien Nordamerika	0.80	0.80	0.05	0.05
Valiant Obligationen Schweizer Franken	0.40	0.40	0.05	0.05

The combined Management Fees and Investment Management Fees, including those of the underlying funds, fall within the 3.5% limit set out in the Prospectus.

Les Commissions de Gestion et les Commissions de Gestion des Placements consolidées, y compris celles des Fonds sous-jacents, tombent dans la limite de 3.5% déterminée dans le Prospectus.

NOTE 4. Transaction Costs/Frais de Transaction

Transaction Costs incurred by the Company relating to purchase or sale of transferable securities, Money Market instruments, derivatives or other eligible assets are mainly composed of Depositary Transaction Fees, Sub-Depositary Transaction Fees and Broker Fees.

For the year ended 30 September 2019, these Transaction Costs which are included in the cost of investment or in Net realised gain/loss on sale of investments, options, futures contracts and forward foreign currency exchange contracts amount to:

Les Frais de Transaction supportés par la Société, liés aux achats et ventes de valeurs mobilières, d'instruments du marché monétaire, de produits dérivés ou autres actifs sont principalement composés de Frais de Transaction du Dépositaire et Sous-Dépositaire, ainsi que de Frais de courtage.

Pour l'exercice clôturant au 30 septembre 2019, les montants des Frais de Transaction qui sont inclus dans le coût d'investissement ou en gain/perte net(te) réalisé(e) sur ventes d'investissements, options, contrats futures et contrats de change à terme sont les suivants :

Sub-Funds Compartiments	Currency Devise	Transaction Costs Frais de Transaction
Valiant Aktien Europa	EUR	365 777.85
Valiant Aktien Nordamerika	USD	239 288.90
Valiant Obligationen Schweizer Franken	CHF	67 532.04

Notes to the financial statements/Notes aux états financiers

NOTE 5. Total Expense Ratio

The Total Expense Ratio ("TER") expresses, as a percentage of the average net assets, the sum of all operating expenses (excluding brokerage Fees, securities transaction charges and bank interest) charged to the Sub-Funds during the respective twelve-month period.

The TER are disclosed in accordance with the Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) requirements.

Le Total Expense Ratio (« TER ») exprime, en pourcentage de la moyenne des actifs nets, l'ensemble des charges d'exploitation (sans les frais de courtage, dépenses de transactions et les intérêts) imputées sur la fortune des Compartiments au cours de la période de 12 mois concernée.

Les TER sont publiés conformément aux exigences de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA).

ISIN Code	Sub-Funds Compartiments	Share Class Classe	Fund TER	Fund TER
			TER du Fonds	TER du Fonds
			30/09/2019 ¹⁾	30/09/2018 ²⁾
			%	%
LU0431823078	Valiant Aktien Europa	P D EUR	1.50	1.52
LU0431823151	Valiant Aktien Europa	I D EUR	1.10	1.12
LU1368250384	Valiant Aktien Europa	S D CHF SH	0.21	0.23
LU0431823318	Valiant Aktien Europa	S D EUR	0.21	0.23
LU1368250467	Valiant Aktien Europa	Z D CHF SH	0.25	0.27
LU0431823235	Valiant Aktien Europa	Z D EUR	0.25	0.27
LU0431823409	Valiant Aktien Nordamerika	P D USD	1.49	1.51
LU0431823581	Valiant Aktien Nordamerika	I D USD	1.09	1.12
LU0431823748	Valiant Aktien Nordamerika	S D USD	0.20	0.23
LU1368250897	Valiant Aktien Nordamerika	S D CHF SH	0.20	0.23
LU0431823664	Valiant Aktien Nordamerika	Z D USD	0.24	0.26
LU1368250970	Valiant Aktien Nordamerika	Z D CHF SH	0.24	0.26
LU0431823821	Valiant Obligationen Schweizer Franken	P D CHF	1.08	1.10
LU0431824043	Valiant Obligationen Schweizer Franken	I D CHF	0.68	0.70
LU0431824399	Valiant Obligationen Schweizer Franken	S D CHF	0.19	0.21
LU0431824126	Valiant Obligationen Schweizer Franken	Z D CHF	0.23	0.25

¹⁾ Calculated over twelve months from 01/10/2018 (or from date of first subscription) to 30/09/2019/Calculé sur douze mois depuis le 01/10/2018 (ou depuis la date de la première souscription) jusqu'au 30/09/2019

²⁾ Calculated over twelve months from 01/10/2017 (or from date of first subscription) to 30/09/2018/Calculé sur douze mois depuis le 01/10/2017 (ou depuis la date de la première souscription) jusqu'au 30/09/2018

NOTE 6. Taxes

Taxe d'abonnement

For the year ended 30 September 2019, the Company was subject to the tax on Luxembourg UCITS, at a rate of 0.01% per annum on S Shares (restricted to institutional investors within the meaning of the Law) and at a rate of 0.05% per annum on P, I and Z Shares.

The "taxe d'abonnement" is waived for that part of the Company's assets invested in units of other undertakings for collective investment that have already paid the "taxe d'abonnement" in accordance with the statutory provisions of the Law.

Pour l'exercice clôturant au 30 septembre 2019, la Société a été soumise à une taxe d'abonnement dont le taux est fixé à 0.01% par an sur les Actions de la Classe S (réservées aux investisseurs institutionnels au sens de la Loi, telle qu'amendée) et à 0.05% par an sur les Actions des Classes P, I et Z.

La taxe d'abonnement n'est pas due pour la partie de la Société investie dans des parts d'autres organismes de placements collectifs qui ont déjà versé cette taxe conformément aux dispositions statutaires de la Loi.

Other Taxes/Autres taxes et impôts

Under applicable foreign tax Laws, withholding taxes may be deducted from interest and dividends and capital gains taxes may be payable at various rates.

Selon les législations fiscales étrangères en vigueur, certains impôts à la source pourront être déduits des intérêts et dividendes et des taxes sur gains de capitaux peuvent être payées à différents taux.

Notes to the financial statements/Notes aux états financiers

NOTE 7. Securities Lending/Prêt de titres

As at 30 September 2019, the Company has entered through the Bank Lombard Odier & Co Ltd, its Securities Lending Agent (which is affiliated to the Management Company), into fully collateralised securities lending agreements with first Class financial institutions as follows:

Au 30 septembre 2019, la Société a conclu avec la Banque Lombard Odier & Cie SA, son agent de prêts de titres (qui est affiliée à la Société de Gestion), les accords de prêts de titres entièrement garantis suivants avec des instituts financiers de premier ordre :

Sub-Funds Compartiments	Currency Devise	Market Value of Securities Lent Prêts de titres Valeur de marché	% of Investments % du portefeuille-titres	Collateral Securities Garanties en Titres
Valiant Aktien Europa	EUR	1 542 770.94	1.62	1 576 776.36

Net income on Securities Lending is disclosed in the caption "Securities Lending Income" and is received on a cash basis; a Sub-Fund may have income on Securities Lending in the "Statement of operations and changes in net assets" even without securities lent at year-end.

Les revenus nets sur prêts de valeurs mobilières durant la période sont présentés dans le poste « Revenus sur prêt de titres » et sont reçus en espèces. Un Compartiment peut avoir des revenus sur prêts de titres dans l'« Etat des opérations et des variations de l'actif net » même en l'absence de titres prêtés en fin d'exercice.

For the year ended 30 September 2019, the Securities Lending income generated by the Fund is as follows:

Pour l'exercice clôturant au 30 septembre 2019, les revenus sur prêt de titres générés par le Fonds sont les suivants :

Sub-Funds Compartiments	Currency Devise	Total gross amount of Securities Lending Income Montant brut total des revenus sur prêts de titres	Direct-indirect costs and Fees deducted from gross Securities Lending Income Charges directes-indirectes déduites du montant brut des revenus sur prêt de titres	Total net amount of Securities Lending Income Montant net total des revenus sur prêt de titres
Valiant Aktien Europa	EUR	14 823.01	4 446.90	10 376.11
Valiant Obligationen Schweizer Franken	CHF	12 043.34	3 613.00	8 430.34

NOTE 8. Collateral/Garanties

The following table reports the collateral held or paid to manage the counterparty exposure on OTC derivatives/Le tableau suivant indique les montants de garantie détenus et versés afin de gérer le risque de contrepartie sur les produits dérivés OTC :

Sub-Funds Compartiments	Counterparty Contrepartie	Currency Devise	Collateral Cash Paid by the Fund in favour of the Counterparty Garanties versées en Cash par le Fonds en faveur de la Contrepartie	Collateral Cash held by the Counterparty in favour of the Fund Garanties détenues en Cash par la Contrepartie en faveur du Fonds
Valiant Aktien Europa	CACEIS Bank, Luxembourg Branch	EUR	-	470 000.00
Valiant Aktien Nordamerika	CACEIS Bank, Luxembourg Branch	USD	500 000.00	-

NOTE 9. Soft Commission

The Company has authorised the Investment Manager to effect third party soft commission transactions and to enter into soft commission arrangements with brokers under which certain goods and services such as, but not limited to, consultancy, research and advisory services, computer hardware together with specialised software or research services and Performance measurement services, portfolio valuation and analysis, market pricing services etc. were received by the Investment Manager and used to support investment decision making. The Investment Manager does not make direct payment for these services but transact an agreed amount of business with the brokers on behalf of the Fund. Commissions are paid from the Fund for these transactions.

The goods and services are paid out of commission received by the brokers participating in the third party soft commission arrangements and contributed to the overall Performance of the Investment Manager and that of the Company. The Company's soft commission policy specifically excludes travel, accommodation, entertainment, general administrative goods and services, general office equipment or premises, membership fees, salaries etc from soft commission arrangements.

During the year, the Investment Manager of the Sub-Funds has made use of soft commission arrangements and bundled commissions (proprietary research).

La Société a autorisé le Gérant à effectuer des transactions comportant des « soft commissions » et à conclure des accords de « soft commissions » avec des courtiers portant d'évaluation de la Performance, évaluation et analyse de portefeuille, services d'évaluation des prix du marché, etc.) reçus par le Gérant et utilisés dans le cadre de la prise de décisions d'investissement. Le Gérant n'effectue pas de paiements directs pour ces services mais conclut un montant de transaction avec les courtiers et les commissions de ces transactions sont payées par le Fonds.

Les biens et services sont rémunérés sur la commission reçue par les courtiers participant aux accords de « soft commissions » et pris en compte dans la Performance globale du Gérant et de la Société. Dans le cadre de la politique adoptée par la Société, les accords de « soft commissions » ne couvrent pas les frais de déplacement, d'hébergement, de loisirs, les biens et services courants de nature administrative, les équipements de bureaux ou locaux, les cotisations, les salaires, etc.

Au cours de l'exercice, le Gérant des Compartiments a conclu des accords de « soft commissions » et des transactions auprès de courtiers fournissant une combinaison de services, soit l'exécution de l'ordre ainsi que de la recherche primaire (« bundled commissions »).

Notes to the financial statements/Notes aux états financiers

NOTE 10. Swinging Single Pricing

A Sub-Fund may suffer dilution of the Net Asset Value per Share due to investors buying or selling Shares in a Sub-Fund at a price that does not reflect the dealing and other transaction costs that arise when security trades are undertaken by the Investment Manager to accommodate cash inflows or outflows.

In order to counter this impact, a Swinging Single Pricing mechanism has been adopted to protect the interests of the Shareholders of all the Sub-Funds. On any valuation day, the Net Asset Value per Share is adjusted upwards or downwards to reflect net inflows and net outflows respectively.

The extent of the price adjustment is set by the Board of Directors and reviewed quarterly to reflect dealing and other transaction costs. Such adjustment may vary from Sub-Fund to Sub-Fund and will not exceed 2% of the original Net Asset Value per Share.

The NAV and the NAV per Share disclosed in the financial statements and in the "Statistics" do not include Swinging Single Pricing adjustment.

Un Compartiment peut subir une dilution de la valeur de l'actif net par Action en raison des investisseurs achetant ou vendant des Actions dans un Compartiment à un prix qui ne reflète pas le coût de la transaction et autres coûts provoqués par le fait que le gérant échange des titres ou que le Conseiller en investissement traite des entrées ou des sorties de Fonds.

Afin de contrebalancer cet effet, un mécanisme de Swinging Single Pricing a été adopté pour protéger les intérêts des Actionnaires de tous les Compartiments. Pour toute journée d'évaluation, la valeur de l'actif net par Action est ajustée à la hausse ou à la baisse afin de refléter les entrées ou sorties de Fonds nets, respectivement.

L'étendue de l'ajustement de prix est fixée par le Conseil d'Administration et revue trimestriellement afin de refléter les coûts de négociation et autres coûts de transaction. Cet ajustement peut varier d'un Compartiment à l'autre et n'excèdera pas 2% de la valeur d'origine de l'actif net par Action.

Les valeurs nettes d'inventaire et les valeurs nettes par Action présentées dans les états financiers et dans les « Statistiques » ne comprennent aucun ajustement de « Swinging Single Pricing ».

For the year ended 30 September 2019, the Net Asset Value per Share after application of Swinging Single Pricing were as follows:

Pour l'exercice clôturant au 30 septembre 2019, la Valeur Nette d'Inventaire par Action après application du Swinging Single Pricing sont les suivants :

ISIN Code	Sub-Funds/Compartiments	Share Class/Classe	Swung Net Asset Value per Share
LU1368250384	Valiant Aktien Europa	S D CHF SH	17.915
LU1368250467	Valiant Aktien Europa	Z D CHF SH	17.972
LU0431823581	Valiant Aktien Nordamerika	I D USD	37.799
LU1368250897	Valiant Aktien Nordamerika	S D CHF SH	35.046
LU1368250970	Valiant Aktien Nordamerika	Z D CHF SH	34.350
LU0431824043	Valiant Obligationen Schweizer Franken	I D CHF	110.085
LU0431824126	Valiant Obligationen Schweizer Franken	Z D CHF	111.772

NOTE 11. Dividend Distribution/Distribution de dividendes

The Company paid a dividend to Holders of the following Distributing Shares for the year ended 30 September 2019. The ex-date dividend was 27 November 2019 and the payment date was 5 December 2019.

La Société a payé un dividende aux détenteurs des Actions de Distribution suivantes pour l'exercice clôturant au 30 septembre 2019. La date de détachement du dividende était le 27 novembre 2019 et la date de paiement était le 5 décembre 2019.

The amounts paid per Share were as follows/Les montants payés par Action sont les suivants :

ISIN Code	Sub-Funds Compartiments	Share Class Classe	Dividend Dividende
LU0431823078	Valiant Aktien Europa	P D EUR	0.38
LU0431823151	Valiant Aktien Europa	I D EUR	0.45
LU0431823318	Valiant Aktien Europa	S D EUR	0.60
LU0431823235	Valiant Aktien Europa	Z D EUR	0.60
LU1368250384	Valiant Aktien Europa	S D CHF SH	0.58
LU1368250467	Valiant Aktien Europa	Z D CHF SH	0.58
LU0431823409	Valiant Aktien Nordamerika	P D USD	0.09
LU0431823581	Valiant Aktien Nordamerika	I D USD	0.21
LU0431823748	Valiant Aktien Nordamerika	S D USD	0.53
LU0431823664	Valiant Aktien Nordamerika	Z D USD	0.51
LU1368250897	Valiant Aktien Nordamerika	S D CHF SH	0.50
LU1368250970	Valiant Aktien Nordamerika	Z D CHF SH	0.47
LU0431824043	Valiant Obligationen Schweizer Franken	I D CHF	0.34
LU0431824399	Valiant Obligationen Schweizer Franken	S D CHF	0.88
LU0431824126	Valiant Obligationen Schweizer Franken	Z D CHF	0.84

Notes to the financial statements/Notes aux états financiers

NOTE 12. Amendments to the Prospectus/Modifications du Prospectus

A Prospectus dated 18 July 2019 was issued in order to introduce, *inter alia*, the following changes:

- changes to the valuation rules used to determine the Net Asset Value of each Sub-Fund as well as the conditions applicable to the subscriptions, redemptions and conversions of Shares of the Sub-Funds;
- amendment of investment policies;
- legal and regulatory updates.

Un Prospectus daté du 18 juillet 2019 a été émis afin d'inclure, notamment, les changements suivants :

- *des modifications aux règles d'évaluation utilisées pour déterminer la Valeur nette d'inventaire de chaque Compartiment ainsi que les conditions applicables aux souscriptions, rachats et conversions des Actions des Compartiments ;*
- *modification de politiques d'investissement ;*
- *des mises à jour légales et réglementaires.*

The Articles have been amended to include regulatory updates.

Les Statuts ont été modifiés afin d'inclure des mises à jour réglementaires.

NOTE 13. Events occurred during the year/Événements survenus durant l'exercice

The appointment of Swiss Rock Asset Management AG as Investment Adviser of the Sub-Funds Valiant Aktien Europa and Valiant Aktien Nordamerika was terminated with effect as of 31 July 2019.

La nomination de Swiss Rock Asset Management AG en tant que Conseiller en Investissement des Compartiments Valiant Aktien Europa et Valiant Aktien Nordamerika a pris fin avec effet le 31 juillet 2019.

Effective on 21 August 2019, Mr Jean-Claude Ramel resigned from his mandate of Director of the Company.

À compter du 21 août 2019, M. Jean-Claude Ramel a démissionné de son mandat en tant qu'Administrateur au Conseil d'Administration de la Société.



VF (Lux)

Unaudited supplementary information | Informations supplémentaires non révisées

30.09.2019

VF (Lux) is an investment
company with variable
capital ("SICAV") incorporated
in Luxembourg

VF (Lux) est une société
d'investissement à capital
variable (SICAV) enregistrée
au Luxembourg

Unaudited supplementary information/*Informations supplémentaires non révisées*

TAX INFORMATION/*INFORMATION FISCALE*

German Tax/*Fiscalité allemande*

The Company fulfills the tax reporting requirements specified under the German Investment Tax Act ("InvTA") for certain Share Classes of the Sub-Funds. Details of these Share Classes can be found on Valiant's website (<http://www.valiant.ch>) and on the Bundesanzeiger website (<https://www.bundesanzeiger.de>).

La Société satisfait aux exigences de reporting fiscal tel que définies par la Loi allemande sur la fiscalité des investissements (« InvStG ») pour certaines Actions des Compartiments. Les détails de ces Actions peuvent être consultés sur le site Web de Valiant (<http://www.valiant.ch>) ainsi que sur le site Web du Bundesanzeiger (<https://www.bundesanzeiger.de>).

French Tax/*Fiscalité française*

The Sub-Funds listed hereafter invest more than 75% of their assets in corporate Shares as well as rights concerning such Shares and Units in accordance with Article 150-0 D of French tax code. These Sub-Funds have been fully and continuously compliant with this threshold from 1 January 2014 until 30 September 2019. Therefore, these Sub-Funds are eligible to the taper relief for holding period provided by Article 150-0 D of French Tax Code for the above mentioned period.

Les Compartiments listés ci-dessous investissent plus de 75% de leurs actifs en Actions et Parts de Société, ainsi qu'en droits portant sur ces Actions et Parts au sens de l'Article 150-0 D du Code Général des Impôts. Ce quota a été respecté de manière continue depuis le 1 janvier 2014 jusqu'au 30 septembre 2019. Par conséquent, ces Compartiments sont éligibles à l'abattement pour une durée de détention visé à l'Article 150-0 D du Code Général des Impôts pour la période mentionnée ci-dessus.

- Valiant Aktien Europa
- Valiant Aktien Nordamerika

FATCA

In compliance with the Foreign Account Tax Compliance Act ("FATCA") and the Model 1 intergovernmental agreement entered between the United States of America and the Grand Duchy of Luxembourg (the "IGA"), the Board of Directors has elected to adopt the FATCA status of "Non-Reporting Financial Institution-deemed compliant" of "Collective Investment Vehicles" ("CIV") as per annex II art. IV letter D of the IGA.

Conformément au Foreign Account Tax Compliance Act (« FATCA ») et au Modèle 1 de l'accord intergouvernemental entré en vigueur entre les Etats-Unis d'Amérique et le Grand-Duché de Luxembourg (le « IGA »), le Conseil d'Administration a décidé d'appliquer le Statut FATCA en tant que « Non-Reporting Financial Institution-deemed compliant » pour les « Organismes de Placement Collectifs » (« OPC ») selon l'annexe II art. IV lettre D de l'IGA.

Common Reporting Standard ("CRS")/*Norme Commune de Déclaration (« NCD »)*

In compliance with the OECD Common Reporting Standard (CRS) for Automatic Exchange of Financial Account Information in tax matters, the Board of Directors has elected to adopt the CRS status of Reporting Financial Institution.

Conformément à la Norme Commune de Déclaration (NCD) de l'OCDE pour l'Échange Automatique de Renseignements en matière fiscale et ses commentaires connexes, le Conseil d'Administration a décidé d'opter pour le NCD statut d'Institution Financière Déclarante.

GLOBAL EXPOSURE METHOD/*METHODE D'EVALUATION DES RISQUES*

The commitment approach/*Approche par les engagements*

All Sub-Funds use the commitment approach in order to monitor and measure the global exposure.

Tous les Compartiments utilisent l'approche par les engagements pour contrôler et mesurer le risque global.

Unaudited supplementary information/Informations supplémentaires non révisées

SECURITIES FINANCING TRANSACTION REGULATION/REGLEMENT RELATIF AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ("SFTR")

During the year, the Company carried out securities financing transactions subject to SFTR regulation as follows/Au cours de l'exercice, la Société a effectué des opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR comme suit :

Securities Lending Prêt de titres	Valiant Aktien Europa EUR
Global data/Information générales	
Amount of securities and commodities on loan as a proportion of total lendable assets defined as excluding cash and cash equivalents Montant des titres et matières premières prêtés en proportion du total des actifs pouvant être prêtés définis comme excluant la trésorerie et les équivalents de trésorerie	
% of lendable assets/% des actifs pouvant être prêtés	1.62
Amount of assets engaged in each SFT expressed as an absolute amount (in the Sub-Fund currency) and as a proportion of the Sub-Fund's Assets under Management Montant des actifs engagés dans chaque type de SFT exprimés en valeur absolue (dans la monnaie du Compartiment) et en proportion des Actifs sous gestion du Compartiment	
Absolute value/Valeur absolue	1 542 770.94
% of Assets under Management/% des Actifs sous gestion	1.59
Concentration data/Données sur la concentration	
The 10 largest collateral issuers across all SFT (break down of volumes of the collateral securities and commodities received per issuer's name) Les 10 plus gros émetteurs de garanties pour tous les types de SFT (ventilation des volumes de garanties et de matières premières reçus par noms d'émetteurs)	
Name/Nom	Netherland Government Strip
Amount/Montant	1 182 732.49
Name/Nom	Bundesrepub. Deutschland
Amount/Montant	167 452.20
Name/Nom	France Government
Amount/Montant	164 469.85
Name/Nom	Vinci SA
Amount/Montant	10 833.08
Name/Nom	Akzo Nobel NV
Amount/Montant	10 793.20
Name/Nom	BASF SE
Amount/Montant	8 211.00
Name/Nom	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton
Amount/Montant	7 534.42
Name/Nom	MTU Aero Engines AG
Amount/Montant	6 806.96
Name/Nom	NN Group NV
Amount/Montant	5 210.04
Name/Nom	Republic of Austria
Amount/Montant	4 243.07
Top 10 counterparties of each type of SFT separately (name of counterparty and gross volume of outstanding transactions) Les 10 principales contreparties pour chaque type de SFT séparément (nom de la contrepartie et volume brut des opérations en cours)	
Name/Nom	ABN Amro Bank NV Amsterdam
Amount/Montant	1 342 050.30
Name/Nom	Natixis
Amount/Montant	200 720.64
Aggregate transaction data for each type of SFT separately to be broken down according to the below categories Données d'opération agrégées pour chaque type de SFT séparément à ventiler en fonction des catégories suivantes	
Type and quality of collateral/Type et qualité des garanties	
Securities/Titres	100%
Rating	Collaterals received by the Sub-Fund in respect of securities lending at the reporting date are in the form of debt securities having investment grade credit rating/Les garanties reçues sur prêt de titres par le Compartiment en date du rapport sont sous forme de titres de créance ayant une notation investment grade
Maturity of the collateral/Echéance de la garantie	
3 months to 1 year/3 mois à 1 an	9 508.92
More than 1 year/Plus de 1 an	1 510 231.86
Open maturity/Ouverte	57 035.58
Currency of the Collateral/Devise de la garantie	
EUR	1 576 776.36
Maturity of SFT/Echéance des SFT	
Less than 1 day/Moins de 1 jour	1 542 770.94
Country in which the counterparties are established/Pays où sont établies les contreparties	
France	200 720.64
The Netherlands/Pays-Bas	1 342 050.30
Settlement and clearing/Règlement et compensation	
Tri-party	1 576 776.36
Safekeeping of collateral received by the Sub-Fund as part of SFT/Conservation des garanties reçues par le Compartiment dans le cadre des SFT	
CACEIS and its Sub-Custodian network CACEIS et son réseau de Sous-Dépositaires	1 576 776.36
Data on income and costs for each type of SFT/Données sur les revenus et les coûts de chaque type de SFT	
The total income earned from securities lending transactions is split between the Sub-Fund and the Securities Lending Agent of the Company (see details in Note 7 to the financial statements) Le revenu total généré par les opérations de prêt de titres est réparti entre le Compartiment et l'agent de prêt de titres de la Société (voir détails dans la Note 7 des états financiers)	

Unaudited supplementary information/Informations supplémentaires non révisées

SPECIFIC INFORMATION FOR SUBSCRIBERS IN FOREIGN COUNTRIES/INFORMATIONS SPECIFIQUES CONCERNANT LES SOUSCRIPTEURS DANS LES PAYS ETRANGERS

Switzerland/Suisse

Performances

The performances are disclosed in accordance with the Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) requirements.

Les performances sont publiées conformément aux exigences de la Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA).

Sub-Funds Compartiments	Share Class Classe	30/09/2018- 30/09/2019 ¹⁾ %	31/12/2017- 31/12/2018 ²⁾ %	31/12/2015- 31/12/2018 ³⁾ %	31/12/2013- 31/12/2018 ³⁾ %
Valiant Aktien Europa <i>MSCI Europe ex-CH</i>	P EUR	1.01 3.68	(13.42) (11.48)	(0.59) 0.40	1.77 2.86
Valiant Aktien Europa <i>MSCI Europe ex-CH</i>	I EUR	1.41 3.68	(13.07) (11.48)	(0.20) 0.40	2.17 2.86
Valiant Aktien Europa <i>MSCI Europe ex-CH</i>	S CHF SH	2.01 (0.66)	(12.66) (14.75)	1.28 2.47	- -
Valiant Aktien Europa <i>MSCI Europe ex-CH</i>	S EUR	2.32 3.68	(12.29) (11.48)	0.68 0.40	3.05 2.86
Valiant Aktien Europa <i>MSCI Europe ex-CH</i>	Z CHF SH	1.97 (0.66)	(12.70) (14.75)	1.23 2.47	- -
Valiant Aktien Europa <i>MSCI Europe ex-CH</i>	Z EUR	2.29 3.68	(12.32) (11.48)	0.65 0.40	3.02 2.86
Valiant Aktien Nordamerika <i>MSCI North America in USD ND</i>	P USD	0.45 3.49	(8.10) (5.73)	6.84 8.30	5.57 7.08
Valiant Aktien Nordamerika <i>MSCI North America in USD ND</i>	I USD	0.85 3.49	(7.73) (5.73)	7.26 8.30	5.68 7.08
Valiant Aktien Nordamerika <i>MSCI North America in USD ND</i>	S USD	1.75 3.49	(6.91) (5.73)	8.21 8.30	6.60 7.08
Valiant Aktien Nordamerika <i>MSCI North America in USD ND</i>	S CHF SH	(1.74) 5.65	(10.04) (4.64)	4.92 8.66	- -
Valiant Aktien Nordamerika <i>MSCI North America in USD ND</i>	Z USD	1.71 3.49	(6.95) (5.73)	8.17 8.30	6.56 7.08
Valiant Aktien Nordamerika <i>MSCI North America in USD ND</i>	Z CHF SH	(1.78) 5.65	(10.08) (4.64)	4.87 8.66	- -
Valiant Obligationen Schweizer Franken <i>SBI Foreign AAA-BBB TR Index</i>	P CHF	1.74 3.77	(2.01) (0.33)	0.02 0.32	0.84 1.35
Valiant Obligationen Schweizer Franken <i>SBI Foreign AAA-BBB TR Index</i>	I CHF	2.15 3.77	(1.62) (0.33)	0.42 0.32	1.24 1.35
Valiant Obligationen Schweizer Franken <i>SBI Foreign AAA-BBB TR Index</i>	S CHF	2.65 3.77	(1.14) (0.33)	0.91 0.32	1.71 1.35
Valiant Obligationen Schweizer Franken <i>SBI Foreign AAA-BBB TR Index</i>	Z CHF	2.61 3.77	(1.18) (0.33)	0.87 0.32	1.67 1.35

¹⁾ Performance of the year under review (or since date of launch until year-end)/Performance de l'exercice sous revue (ou depuis la date de lancement jusqu'à la fin de l'exercice)

²⁾ Performance since 1 January or since date of launch if later than 1 January/Performance depuis le 1er janvier ou depuis la date de lancement si celle-ci est plus récente

³⁾ Annualised on 3 years, 5 years or since launch date/Annualisé sur 3 ans, 5 ans ou depuis la date de lancement

Past Performance is no indication of current or future Performance. This Performance data does not take account of any Commissions or costs incurred on the issue and redemption of Shares.

La performance historique ne représente pas un indicateur de performance courante ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des Commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des Actions.

