

## **DNCA INVEST**

Société d'investissement à capital variable de droit luxembourgeois

### **RAPPORT ANNUEL AU 31 DECEMBRE 2017**

Le prospectus et les documents « Informations Clés pour l'Investisseur » pour la Suisse, les statuts, les rapports semestriel et annuel en français, ainsi que la liste des achats et ventes réalisés pour le Fonds au cours de l'exercice financier peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse du Fonds : Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, 1204 Genève, Suisse, tél. : + 41 22 705 11 78, fax : + 41 22 705 11 79, web : [www.carnegie-fund-services.ch](http://www.carnegie-fund-services.ch). Le service de paiement en Suisse est la Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 Genève, Suisse. Pour les actions du Fonds distribuées aux investisseurs non qualifiés en Suisse et à partir de la Suisse, ainsi que pour les actions du Fonds distribuées aux investisseurs qualifiés en Suisse, le for est à Genève.

Lorsque les données de performance sont mentionnées, il est important de noter que la performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future et que les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des actions.

**DNCA INVEST**  
**Société d'investissement à Capital Variable**

R.C.S. Luxembourg N° B 125012

Rapport Annuel, incluant les Etats Financiers Audités au 31 Décembre 2017

EUROSE

EVOLUTIF

SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES

VALUE EUROPE

INFRASTRUCTURES (LIFE)

GLOBAL LEADERS

CONVERTIBLES

MIURA

MIURI

EUROPE GROWTH

VELADOR

ARCHER MID-CAP EUROPE

SERENITE PLUS

Aucune souscription ne peut être acceptée sur base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles ont été effectuées sur base du dernier prospectus en vigueur et du document d'informations clés pour l'investisseur ("KIID") qui sera accompagné du dernier Rapport Annuel audité et du dernier rapport semi-annuel si celui-ci est plus récent que le Rapport Annuel audité.

## Table des matières

Conseil d'administration	4
Informations aux Actionnaires	6
Rapport du Conseil d'Administration	7
Rapport du Réviseur d'Entreprise Agréé	18
Statistiques	20
Etats combinés des actifs nets au 31 Décembre 2017	26
Etats combinés des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturant le 31 Décembre 2017	26
EUROSE	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	27
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	27
Etat des variations du nombre d'actions	28
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	29
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	31
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	33
Les dix principales positions	33
EVOLUTIF	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	34
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	34
Etat des variations du nombre d'actions	35
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	36
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	37
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	38
Les dix principales positions	38
SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	39
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	39
Etat des variations du nombre d'actions	40
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	41
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	42
Les dix principales positions	42
VALUE EUROPE	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	43
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	43
Etat des variations du nombre d'actions	44
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	45
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	45
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	47
Les dix principales positions	47

## Table des matières

INFRASTRUCTURES (LIFE)	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	48
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	48
Etat des variations du nombre d'actions	49
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	50
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	51
Les dix principales positions	51
GLOBAL LEADERS	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	52
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	52
Etat des variations du nombre d'actions	53
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	54
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	54
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	55
Les dix principales positions	55
CONVERTIBLES	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	56
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	56
Etat des variations du nombre d'actions	57
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	58
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	59
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	60
Les dix principales positions	60
MIURA	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	61
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	61
Etat des variations du nombre d'actions	62
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	63
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	63
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	65
Les dix principales positions	65
MIURI	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	66
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	66
Etat des variations du nombre d'actions	67
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	68
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	69
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	70
Les dix principales positions	70

## Table des matières

EUROPE GROWTH	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	71
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	71
Etat des variations du nombre d'actions	72
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	73
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	73
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	74
Les dix principales positions	74
VELADOR	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	75
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	75
Etat des variations du nombre d'actions	76
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	77
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	78
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	79
Les dix principales positions	79
ARCHER MID-CAP EUROPE	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	80
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	80
Etat des variations du nombre d'actions	81
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	82
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	84
Les dix principales positions	84
SERENITE PLUS	
Etat des actifs nets au 31 Décembre 2017	85
Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017	85
Etat des variations du nombre d'actions	86
Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017	87
Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017	88
Répartitions sectorielle et géographique du portefeuille-titres	89
Les dix principales positions	89
Notes aux Etats Financiers	90
Informations supplémentaires non auditées	100

**Conseil d'administration****Conseil d'Administration****Siège Social**

60, Avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Luxembourg  
Grand-Duché de Luxembourg

**Conseil d'Administration du Fonds****Président**

Jean-Charles MERIAUX  
Directeur des Investissements  
DNCA Finance, Paris

**Administrateurs**

Grégoire SCHEIFF  
Directeur des Opérations  
DNCA Finance, Paris

Aurelien BARON (à partir du 04 Octobre 2017)  
Directeur Indépendant

Benoni DUFOUR (jusqu'au 03 Octobre, 2017)  
Consultant Indépendant & Directeur, Luxembourg

**Société de Gestion**

DNCA Finance Luxembourg  
1, Place d'Armes  
L-1136 Luxembourg

**Conseil d'Administration de la Société de Gestion****Président**

Eric FRANC  
Gérant de la S.C.S  
DNCA Finance, Paris

**Administrateurs**

Jean-Charles MERIAUX  
Directeur des Investissements  
DNCA Finance, Paris

Eric THERON  
Directeur Général  
Natixis Bank, Luxembourg

Thomas PEAN  
Directeur du Développement Nord Europe  
DNCA Finance Luxembourg, Luxembourg

**Directeur de la Société de Gestion**

Grégoire SCHEIFF  
Directeur des Opérations  
DNCA Finance, Paris

Thomas PEAN  
Directeur du Développement Nord Europe  
DNCA Finance Luxembourg, Luxembourg

Eric FRANC  
Gérant de la S.C.S  
DNCA Finance, Paris

Véronique BRIOL  
Responsable de la Conformité  
DNCA Finance Luxembourg, Luxembourg

**Conseil d'administration (suite)****Gestionnaire du Fonds**

DNCA Finance  
19, Place Vendôme  
F-75001 Paris

**Agent Administratif, Agent Dépositaire, Agent Domiciliaire, Agent Payeur, Agent de Registre et de Transfert**

BNP Paribas Securities Services - Luxembourg Branch  
60, Avenue J.F. Kennedy  
L-1855 Luxembourg  
Grand-Duché de Luxembourg

**Cabinet de révision agréé**

Deloitte Audit  
*Société à responsabilité limitée*  
560, rue de Neudorf  
L-2220 Luxembourg

**Conseillers juridiques****Pour le Luxembourg**

Elvinger, Hoss & Prussen  
2, Place Winston Churchill  
L-1340 Luxembourg

**Pour l'Allemagne**

STARKE LEGAL  
Eschenheimer Anlage 28  
D-60318 Frankfurt am Main

**Pour l'Italie**

STUDIO GULLO  
Via Montesanto, 68  
I-00195 Rome

**Représentant en Suisse**

Carnegie Fund Services S.A.  
11, rue du Général-Dufour  
CH-1211 Genève 11

**Agent Payeur en Suisse**

Banque Cantonale de Genève  
17, quai de l'île  
CH-1204 Genève

**Distributeurs**

DNCA Finance  
19, Place Vendôme  
F-75001 Paris

**NGAM S.A.**

2, rue Jean Monnet  
L-2840 Luxembourg

**Prestataire de services administratifs**

Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.  
2-8, Avenue Charles de Gaulle  
L-1653 Luxembourg



## Informations aux Actionnaires

### Organisation

DNCA Invest est un organisme de placement collectif constitué en société anonyme en vertu des lois du Grand-Duché de Luxembourg et se qualifie en tant que société d'investissement à capital variable (SICAV).

Le Fonds a été constitué au Luxembourg sous le nom de LEONARDO INVEST le 12 février 2007 pour une durée illimitée avec un capital social initial de 31,000 euros. Ses statuts ont été publiés au Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations (le « Mémorial ») le 26 mars 2007. Les statuts du Fonds ont été modifiés le 6 mars 2007 afin de changer le nom du Fonds LEONARDO INVEST en LEONARDO INVEST FUND. Cet amendement a été publié dans le Mémorial le 26 mars 2007. Le Fonds est inscrit au Registre de Commerce et des Sociétés du Luxembourg, sous le numéro B 125012. Les statuts du Fonds ont été modifiés pour la dernière fois le 6 juin 2016 et ont été publiés dans le Recueil électronique des sociétés et associations (RESA).

La SICAV, anciennement dénommée LEONARDO Invest, a été renommée DNCA Invest en vertu d'une Résolution Circulaire du Conseil d'administration de la SICAV prise en date du 20 janvier 2011.

Le capital minimum du Fonds exigé par la loi luxembourgeoise est de 1.250.000 euros devant être atteint dans les 6 mois suivant le lancement du Fonds.

### Assemblées

L'assemblée générale annuelle des actionnaires se tient au siège social du Fonds au Luxembourg le 4<sup>e</sup> mercredi du mois d'avril de chaque année à 15h00 ou, si ce jour n'est pas un jour ouvré au Luxembourg, le jour ouvré suivant. La première assemblée générale annuelle des actionnaires a été tenue pour la première fois le 22 avril 2008. Des avis de convocation de toutes les assemblées générales sont publiés dans le Mémorial et dans un journal luxembourgeois dans la mesure exigée par la loi luxembourgeoise et dans tout autre journal proposé par le Conseil d'Administration et sont envoyés aux porteurs de parts enregistrées au moins 8 jours avant l'assemblée aux adresses indiquées sur le registre des actionnaires.

### Rapports et comptes

Des Rapports Annuels audités sont publiés dans les quatre mois qui suivent la fin de l'exercice et des rapports semestriels non audités sont publiés dans les deux mois qui suivent la période de référence. Les rapports annuels sont envoyés à chaque actionnaire inscrit à l'adresse mentionnée sur le registre des actionnaires. Le premier rapport rédigé par le Fonds était le rapport semestriel en date du 30 juin 2007. L'exercice du Fonds s'étend du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre de chaque année. Le rapport annuel a été établi pour la première fois pour la période se terminant le 31 décembre 2007.

La monnaie de référence du Fonds est l'Euro. Les rapports susmentionnés comprennent les comptes consolidés du Fonds libellés en EUR ainsi que des informations individuelles sur chaque compartiment libellé dans la monnaie de référence de chaque compartiment.

### Documents

Les copies des Statuts du Fonds, de l'actuel prospectus, des documents "Informations clés pour l'investisseur" et des derniers rapports financiers peuvent être obtenues gratuitement lors des heures d'ouverture habituelles des bureaux au siège du Fonds au Luxembourg.

## Rapport du Conseil d'Administration

### POLITIQUE DE GESTION ANNUELLE

### GESTION PAR DNCA FINANCE

### LES COMPARTIMENTS A DOMINANTE ACTIONS

#### DNCA INVEST - VALUE EUROPE

##### Point sur l'année 2017 écoulée

Si 2017 était semé d'un certain nombre d'embûches, le millésime fut tout à fait correct comme en témoigne une hausse généralisée des marchés actions.

En Europe, le risque politique a été neutralisé et les indicateurs économiques ont été au beau fixe. Ce réveil macroéconomique de la zone euro en 2017 s'est aussi traduit dans les résultats des entreprises. Ces bonnes surprises ont permis le retour des flux de liquidités bloqués à la porte de l'Europe.

Aux Etats Unis, le PIB (produit intérieur brut) américain connaît sa plus forte croissance depuis plus de deux ans et le chômage est au plus bas depuis 2000. L'optimisme américain a dopé le moral des investisseurs de la planète entière en 2017. Le progrès plus rapide que prévu sur la réforme fiscale aux US a été le dernier catalyseur positif de cette année. Les indices américains ont ainsi volés de record en record en 2017.

L'année 2017 a également été l'année de deux surprises : la baisse de la volatilité et la contre-performance du dollar.

Au cours de l'année nous avons initié plusieurs positions dont Unicredit, SBM Offshore, Nexans, Ceconomy, Allied Irish Bank, Smurfit Kappa Group et Gemalto. Au contraire, Nokia, Tarkett, Altran, Thales, Poste Italiane, Aegon, Technip, SAP, KBC, Rheinmetall, et Finmeccanica ne sont plus en portefeuille.

Sur l'année, DNCA INVEST Value Europe affiche une performance de :

- Part I : +9.96%
- Part A : +8.83%
- Part B : +8.40%
- Part ID : +7.55%
- Part HI (USD) : -2.26%
- Part H-A (USD) : -3.10%
- Part AD : +6.34%
- Part IG : lancée le 31/01/2017
- Part N : lancée le 10/10/2017
- Part ND : lancée le 01/12/2017.

Contre +10.58% pour son indicateur de référence le STOXX Europe 600 calculé dividendes réinvestis.

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Sur la période, parmi les meilleurs contributeurs à la performance du portefeuille on retrouve Wacker Chemie, Commerzbank, CNH Industrial et Faurecia. A contrario, parmi les moins bons contributeurs nous retrouvons Babcock, Glaxosmithkline, Aggreko, Publicis et Pearson.

D'un point de vue sectoriel, les secteurs financiers et industriels ont été les meilleurs contributeurs au compartiment mais l'énergie et la santé l'ont pénalisé.

Le niveau des liquidités rémunérées dans le portefeuille s'établit en fin de période à +7.74% (y compris les OPCVM monétaires et fonds assimilés) et l'actif net s'établit à 1 184 millions d'euros.

##### Les perspectives pour 2018

La croissance économique globale devrait s'accélérer tandis que la croissance aux US et en zone euro devrait continuer d'être solide. Le risque politique sera toujours présent en 2018 avec des élections en Italie mais il ne devrait pas augmenter. Les banques centrales devraient progressivement sortir de leur politique monétaire ultra-accommodante mais seulement de manière graduelle. Nous restons ainsi positifs sur les actions européennes pour 2018. Cependant, une augmentation rapide de l'inflation et un ralentissement de l'économie chinoise sont deux risques possibles à prendre en compte.

Dans cet environnement, nous favorisons toujours les valeurs 'cycliques domestiques' et nous restons positifs sur les secteurs bancaires et pétroliers.

Les multiples de valorisation du compartiment se maintiennent à des niveaux raisonnables à 14,6x 2018 PER et 6,6x 2018 VE/EBITDA.

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST - INFRASTRUCTURES (LIFE)

#### Point sur l'année 2017 écoulée

Malgré les anticipations d'une année 2017 difficile pour les infrastructures, l'indice MSCI Europe Infra NR affiche une performance annuelle de 6.4%. Celle-ci s'explique tout d'abord par l'absence de hausse des taux en Europe et inférieure aux attentes aux Etats-Unis. Le secteur a ainsi pu continuer à profiter de conditions de financement favorables, soutenant ses niveaux de valorisation. Si l'environnement politique s'est également montré porteur (projet de plan d'investissement dans les infrastructures aux Etats-Unis, réforme fiscale en France), c'est plutôt l'effacement du risque politique en Europe (en France, en Italie et en Allemagne dans une moindre mesure) qui a bénéficié au secteur. Dans ce contexte, l'année a été marquée par différents projets de M&A : la bataille pour la prise de contrôle d'Abertis et ses répercussions sur l'ensemble du secteur mais également la cession de la participation de l'Etat français dans ADP ou encore les différentes rumeurs de consolidation européennes dans les utilities (Engie/Innogy, Fortum/Uniper). Plus généralement, c'est l'environnement de croissance globale synchronisée, avec des taux de croissance du PIB attendus à 2.3% pour l'année en zone euro et aux Etats-Unis, qui fait du millésime 2017 un bon cru pour le secteur.

Sur l'année DNCA Invest Infrastructures (life) affiche une performance de :

- Part A: +13.66%
- Part B: +13.27%
- Part I: +14.65%
- Part N: lancée le 10/10/2017

Contre +6.39% pour son indice de référence le Macquarie Global Infrastructure Index Europe Local dividendes réinvestis.

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Sur la période, les meilleures performances du portefeuille ont été ADP, Vinci, Eiffage, Enel et Sias. A contrario, les moins bonnes ont Astaldi, Inmarsat, Telefonica, Euskaltel et CCR. Parmi les principaux mouvements, les valeurs Orange, Telefonica, Telecom Italia, Euskaltel, Kansas City Southern, American Tower, Canadian National Railway, Bilfinger Berger ont été introduites dans le fonds et, à l'inverse, les positions Fraport, Astaldi, Hochtief, FCC, Avanti, Aena, Astaldi, ACS, Gas Natural, Ferrovial ont été soldées.

Le niveau des liquidités dans le portefeuille s'établit à 8.6% (incluant des OPCVM monétaires et fonds similaires) en fin de période et l'actif net s'établit à 196,4 millions d'euros. Le fonds offre un rendement moyen pondéré de 3.38% pour un P/E 2018 de 14,7x.

#### Les perspectives pour 2018

L'année 2018 sera une fois encore marquée par les attentes d'une hausse des taux d'intérêt directeurs. Aux Etats-Unis, si le départ de Janet Yellen de la FED (Réserve Fédérale) en février et surtout le remplacement de plusieurs membres du « Board » aux positions plus « dovish » laissent envisager un rythme de hausse des taux plus rapide, l'absence persistante d'un retour de l'inflation pourrait se maintenir. En Europe, la poursuite du « quantitative easing » QE jusqu'en septembre 2018 (au moins) devrait laisser les taux d'intérêt inchangés, la BCE se focalisant sur la réduction progressive de son programme de rachat. Les bonnes nouvelles pourraient à nouveau venir des Etats-Unis avec la mise en place du plan d'investissement dans les infrastructures du président Trump, conforté par l'adoption de son projet de baisses d'impôts. En Europe, les risques politiques en vue semblent limités, bien que le projet d'indépendance de la Catalogne ainsi que les négociations sur le Brexit puissent apporter leur lot de surprises. DNCA Invest Infrastructures LIFE poursuit sa stratégie d'investissement sur les secteurs « en retard » (Telecoms notamment) et positivement corrélés à une hausse de l'inflation (Concessions, Utilities régulées).

### DNCA INVEST - MIURA

#### Point sur l'année 2017 écoulée

L'année 2017 aura été une année de hausse des marchés actions dans un contexte de volatilité historiquement basse. Un couple franco-allemand ressorti renforcé des échéances électorales, la confirmation d'une reprise de l'activité en Europe, l'anticipation des impacts de la réforme fiscale aux Etats-Unis et une dynamique soutenue de l'économie chinoise auront constitué des soutiens importants.

Dans cet environnement, les décisions des banques centrales apparaissent comme la principale interrogation. La hausse des matières premières, les tensions sur les compétences les plus demandées du marché de l'emploi et les impacts des premières décisions du président Trump vont en effet dans le sens d'une reprise de l'inflation. Jusqu'ici la hausse des prix est restée maîtrisée et, quand elle se matérialise, apparaît même comme un « bol d'air » pour des entreprises européennes qui n'ont connu que la menace déflationniste ces dernières années.

Nous notons enfin que la Chine a connu une bonne année 2017 qui tranche avec le début du mandat de Xi Jinping. Les autorités chinoises ont clairement fait le choix d'une croissance de meilleure qualité où la consommation et la technologie doivent prendre une part plus importante. La robotisation industrielle, le dynamisme de l'écosystème Internet et les impératifs environnementaux (renouvelables, véhicules électriques) constituent ainsi des sources importantes de croissance pour le pays.

La performance de MIURA s'est appuyée au cours de l'année sur la performance du choix des valeurs. Le compartiment s'est concentré à l'achat sur des sociétés bénéficiant de business modèles de qualité (croissance des marchés sous-jacent, forte génération de cash, excellente gouvernance), exposées à la reprise du cycle européen et à même de bénéficier de la révolution digitale.

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST - MIURA (suite)

Sur l'année, DNCA Invest MIURA affiche une performance de :

- Part I : +1.26 %
- Part A : +0.59%
- Part B : +0.42%
- Part Q : +2.42%

Contre -0.36% de l'EONIA , indice de référence du compartiment.

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Le compartiment a continué d'afficher une volatilité limitée puisqu'elle ressort sur 12 mois à 3.0% contre un objectif abaissé à un maximum de 5.0%.

Sur l'année, DNCA Invest MIURA a notamment bénéficié de positions à l'achat sur les secteurs des services informatiques (Atos, Gap Gemini, Sopra Steria), de l'hôtellerie (Accor) et de la construction (Bouygues). Au 31 décembre 2017, DNCA Invest MIURA est positionné sur 42 valeurs et exposé au marché via des futures sur les indices Eurostoxx 50, DAX et CAC ainsi que des indices sectoriels. Publicis, Bouygues, Accor, Imperial brands et Sodexo sont les principales convictions à l'achat du portefeuille.

En fin de période, le niveau des liquidités dans le portefeuille s'établit à +25.75% et l'actif net s'établit à 864 millions d'euros. L'exposition brute (long+short ramené à l'actif net) est de 154% et l'exposition nette (Actions + CFD longs – CFD shorts – futures ramené à l'actif net) est de +2.4% (1.6% corrigée du Beta).

### Les perspectives pour 2018

Après avoir touché un plus haut en novembre 2017, les marchés européens ont rendu une partie de leur gain. La hausse de l'euro, le risque inflationniste et la remontée des taux long permettent d'expliquer cette correction et continueront de représenter des menaces pour l'exercice 2018. Il n'en reste pas moins que l'environnement économique est aujourd'hui porteur dans l'ensemble des grandes zones de production et de consommation. Les publications annuelles intervenues en février-mars confirment ces bonnes perspectives : la plupart des entreprises rencontrées délivrent des messages d'optimisme. Alors que la volatilité des marchés actions se reprend depuis le début d'année, les gérants de MIURA continuent de mettre la valorisation au cœur des décisions d'investissement. Les thèmes de la reprise du cycle européen et des multiples transformations digitales (industrie 4.0, digitalisation des parcours clients, cybersécurité, voitures autonomes...) sont privilégiés.

### DNCA INVEST - MIURI

#### Point sur l'année 2017 écoulée

L'année 2017 aura été une année de hausse des marchés actions dans un contexte de volatilité historiquement basse. Un couple franco-allemand ressorti renforcé des échéances électorales, la confirmation d'une reprise de l'activité en Europe, l'anticipation des impacts de la réforme fiscale aux Etats-Unis et une dynamique soutenue de l'économie chinoise auront constitué des soutiens importants.

Dans cet environnement, les décisions des banques centrales apparaissent comme la principale interrogation. La hausse des matières premières, les tensions sur les compétences les plus demandées du marché de l'emploi et les impacts des premières décisions du président Trump vont en effet dans le sens d'une reprise de l'inflation. Jusqu'ici la hausse des prix est restée maîtrisée et, quand elle se matérialise, apparaît même comme un « bol d'air » pour des entreprises européennes qui n'ont connu que la menace déflationniste ces dernières années.

Nous notons enfin que la Chine a connu une bonne année 2017 qui tranche avec le début du mandat de Xi Jinping. Les autorités chinoises ont clairement fait le choix d'une croissance de meilleure qualité où la consommation et la technologie doivent prendre une part plus importante. La robotisation industrielle, le dynamisme de l'écosystème Internet et les impératifs environnementaux (renouvelables, véhicules électriques) constituent ainsi des sources importantes de croissance pour le pays.

La performance de MIURI s'est appuyée au cours de l'année sur la performance du choix des valeurs. Le fonds s'est concentré à l'achat sur des sociétés bénéficiant de business modèles de qualité (croissance des marchés sous-jacent, forte génération de cash, excellent top management), exposées à la reprise du cycle européen et à même de bénéficier de la révolution digitale.

Sur l'année, DNCA Invest MIURI affiche une performance de :

- Part I : +0.64%
- Part A : -0.08%
- Part B : -0.24%
- Part Q : +1.65%
- Part AD : -0.83 %
- Part ID : -0.57%
- Part N : +0.49%
- Part H-I (USD) :-10.37%
- Part H-A (USD). -10.99%
- Part BG : -0.43%

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST – MIURI (suite)

- Part AG : lancée le 08/02/2017
- Part H-I (GBP) : lancée le 24/04/2017

Contre -0.36% de l'EONIA, indice de référence du compartiment.

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Le compartiment a continué d'afficher une faible volatilité puisqu'elle ressort sur 12 mois à 2.4% contre un objectif à un maximum de 5.0%.

Sur l'année, DNCA Invest MIURI a notamment bénéficié de positions à l'achat sur les secteurs de la construction (Bouygues), des services informatiques (Atos, Cap Gemini), de l'hôtellerie (Accor) et des média (Vivendi). Au 31 décembre 2017, DNCA Invest MIURI est positionné sur 60 valeurs et exposé au marché via des futures sur les indices Eurostoxx 50, DAX et CAC ainsi que des indices sectoriels. Bouygues, Publicis, Accor, Imperial brands et Volkswagen sont les principales convictions à l'achat du portefeuille.

En fin de période, le niveau des liquidités dans le portefeuille s'établit à +22.11% et l'actif net s'établit à 2 633 millions d'euros. L'exposition brute (long+short ramené à l'actif net) est de 136% et l'exposition nette (Actions + CFD longs – CFD shorts – futures ramené à l'actif net) est de +15.2% (14.8% corrigé du Beta).

### Les perspectives pour 2018

Après avoir touché un plus haut en novembre 2017, les marchés européens ont rendu une partie de leur gain. La hausse de l'euro, le risque inflationniste et la remontée des taux long permettent d'expliquer cette correction et continueront de représenter des menaces pour l'exercice 2018. Il n'en reste pas moins que l'environnement économique est aujourd'hui porteur dans l'ensemble des grandes zones de production et de consommation. Les publications annuelles intervenues en février-mars confirment ces bonnes perspectives : la plupart des entreprises rencontrées délivrent des messages d'optimisme. Alors que la volatilité des marchés actions se reprend depuis le début d'année, les gérants de MIURI continuent de mettre la valorisation au cœur des décisions d'investissement. Les thèmes de la reprise du cycle européen et des multiples transformations digitales (industrie 4.0, digitalisation des parcours clients, cybersécurité, voitures autonomes...) sont privilégiés.

### DNCA INVEST - VELADOR

#### Point sur l'année 2017 écoulée

L'année 2017 aura été une année de hausse des marchés actions dans un contexte de volatilité historiquement basse. Un couple franco-allemand ressorti renforcé des échéances électorales, la confirmation d'une reprise de l'activité en Europe, l'anticipation des impacts de la réformes fiscale aux US et une dynamique soutenue de l'économie chinoise auront constitué des soutiens importants.

Dans cet environnement, les décisions des banques centrales apparaissent comme la principale interrogation. La hausse des matières premières, les tensions sur les compétences les plus demandées du marché de l'emploi et les impacts des premières décisions du président Trump vont en effet dans le sens d'une reprise de l'inflation. Jusqu'ici la hausse des prix est restée maîtrisée et, quand elle se matérialise, apparaît même comme un « bol d'air » pour des entreprises européennes qui n'ont connu que la menace déflationniste ces dernières années.

Nous notons enfin que la Chine a connu une bonne année 2017 qui tranche avec le début du mandat de Xi Jinping. Les autorités chinoises ont clairement fait le choix d'une croissance de meilleure qualité où la consommation et la technologie doivent prendre une part plus importante. La robotisation industrielle, le dynamisme de l'écosystème Internet et les impératifs environnementaux (renouvelables, véhicules électriques) constituent ainsi des sources importantes de croissance pour le pays.

La performance de VELADOR s'est appuyée au cours de l'année sur la performance du choix des valeurs. Le fonds s'est concentré à l'achat sur des sociétés bénéficiant de business modèles de qualité (croissance des marchés sous-jacent, forte génération de cash, excellent top management), exposées à la reprise du cycle européen et à même de bénéficier de la révolution digitale.

Sur l'année, DNCA Invest VELADOR affiche une performance de :

- Parts I: +5.18%;
- Parts A: +4.55%;
- Parts B: +4.47%;
- Parts Q: +6.78%;
- Parts N: lancé le 10/10/2017;
- Parts BG: +4.41%;
- Parts IG: lancé le 20/12/2017;
- Parts AG: lance le 07/02/2017.

Ces performances se comparent à une hausse de +2.04% de l'indice de référence du compartiment (75% EONIA+25% Eurostoxx 50).

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST – VELADOR (suite)

Le compartiment a continué d'afficher une volatilité maîtrisée puisqu'elle ressort à 3,5% en 2017 contre un objectif maximale de 8%.

Sur l'année, DNCA Invest VELADOR a notamment bénéficié de positions à l'achat sur les secteurs des services informatiques (Sopra, Cap Gemini), des équipementiers automobiles (Faurecia), de la construction (Bouygues) et des médias (TF1). Au 31 décembre 2017, DNCA Invest VELADOR est positionné sur 55 valeurs et exposé au marché via des futures sur les indices Eurostoxx 50, DAX et CAC ainsi que des indices sectoriels. Accor, Publicis, Imperial brands, Bouygues et Siemens sont les principales convictions à l'achat du portefeuille.

En fin de période, le niveau des liquidités dans le portefeuille s'établit à +22.11% et l'actif net s'établit à 1 138 millions d'euros. L'exposition brute (long+short ramené à l'actif net) est de 136% et l'exposition nette (Actions + CFD longs – CFD shorts – futures ramené à l'actif net) est de 26.4% (25.4% corrigée du Beta).

### Les perspectives pour 2018

Après avoir touché un plus haut en novembre 2017, les marchés européens ont rendu une partie de leur gain. La hausse de l'euro, le risque inflationniste et la remontée des taux long permettent d'expliquer cette correction et continueront de représenter des menaces pour l'exercice 2018. Il n'en reste pas moins que l'environnement économique est aujourd'hui porteur dans l'ensemble des grandes zones de production et de consommation. Les publications annuelles intervenues en février-mars confirment ces bonnes perspectives : la plupart des entreprises rencontrées délivrent des messages d'optimisme. Alors que la volatilité des marchés actions se reprend depuis le début d'année, les gérants de VELADOR continuent de mettre la valorisation au cœur des décisions d'investissement. Les thèmes de la reprise du cycle européen et des multiples transformations digitales (industrie 4.0, digitalisation des parcours clients, cybersécurité, voitures autonomes...) sont privilégiés.

### DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS

#### Point sur l'année 2017 écoulée

Malgré les opposants et le scepticisme ambiant du début de l'année, 2017 s'est avérée une bonne année. Les indices d'actions mondiales ont représenté +20% en USD, essentiellement grâce à la performance des marchés émergents et du Japon. La stratégie de croissance a dépassé les attentes ; toutefois, certains des secteurs privilégiant les valeurs, comme le secteur financier et certains des sous-secteurs des produits de base, ont présenté d'excellents résultats au second semestre de l'année.

La confiance des clients est finalement revenue grâce à la reprise de l'emploi - non seulement aux États-Unis mais également en Europe. Chose qui aurait été inimaginable en 2016, l'élection d'Emmanuel Macron en tant que nouveau Président français, a apporté une bouffée d'air frais et de véritable optimisme, pour la première fois depuis bien longtemps.

Avec la confiance accrue des clients, nous avons également pu constater une exubérance peut-être excessive, en particulier dans le domaine des cryptomonnaies qui n'ont vraisemblablement suivi qu'une seule voie pendant toute l'année, celle de la croissance. Globalement, les valorisations - en particulier aux États-Unis - ont presque atteint un point de non-retour. Tôt ou tard, elles reviendront fort probablement en arrière. Mais en attendant, nous sommes dans une période idéale - ni trop chaude, ni trop froide. L'année 2017 a été la première année depuis longtemps à connaître une croissance mondiale coordonnée, même si l'inflation reste encore faible.

Ce qui n'était pas prévu, c'est l'affaiblissement du dollar américain par rapport à bon nombre d'autres monnaies mondiales - en particulier par rapport à l'euro. Même les hausses de taux progressives de la FED survenues pendant l'année n'ont pas empêché cette trajectoire à la baisse. Si en début d'année, un stratège avait prédit des écarts de taux d'intérêt supérieurs entre le dollar américain et l'euro, et même un euro plus faible, et bien, disons que des rires auraient fusé de partout.

Sur l'année DNCA Invest Global Leaders affiche une performance de :

- Parts I: +15.10%;
- Parts A: +14.03%;
- Parts B: +13.77%;
- Parts N: launched on 02/08/2017;
- Parts Q: +15.96%.

Contre +8.89% pour son indice de référence le MSCI All Countries World Index, calculé dividendes réinvestis.

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Le compartiment a été performant en 2017, en battant son indice de référence de plus de 6 %. Certains acteurs ont eu de meilleurs résultats que d'autres, grâce aux efforts centrés sur ces mêmes secteurs qui ont été pendant longtemps le point central de l'équipe de gestion des investissements - ces secteurs étant le commerce en ligne, l'« IdO », la sécurité sur Internet, les nouvelles technologies, y compris l'automatisation des usines, la robotique, la biotechnologie et la consommation sur les marchés émergents. Et ces performances ont été atteintes malgré des réserves de trésorerie favorables qui ont représenté plus de 15 % à la fin de l'année.

Le niveau des liquidités en fin de période s'établit à +20.14% de l'actif net (y compris les OPCVM monétaires et fonds assimilés) et son actif s'élève à 312 millions d'euros.

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS (suite)

#### Les perspectives pour 2018

Pour 2018, mes attentes sont encore plus optimistes. Bien que je garde ma confiance dans les secteurs mentionnés ci-dessus, l'équipe investissement pense elle aussi que les valorisations du marché - en particulier aux États-Unis - sont tendues. Ceci étant dit, la pondération du compartiment aux États-Unis est faible et inversement, sa pondération est bien supérieure au Japon, étant donné les valorisations inférieures et étant donné que la force des nouvelles sociétés technologiques au Japon est inégalée où que ce soit dans le monde. Nous restons convaincus de la vitalité durable des consommateurs des marchés émergents et croyons que les changements en cours - en particulier en Inde et en Indonésie - donneront lieu à une croissance forte et durable à moyen terme. Je reste optimiste sur la croissance mondiale malgré les nuages géopolitiques qui s'annoncent à l'horizon

### DNCA INVEST - SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES

#### Point sur l'année 2017 écoulée

Le rebond engagé fin 2016 s'est poursuivi sur l'année 2017 avec des indices italien (FTSEMIB) et portugais (PSI20) à respectivement +16.33% et +15.15% alors que celui de l'Espagne (IBEX) se trouvait pénalisé par les élections en Catalogne à +11.25%.

Sur l'année DNCA Invest South Europe Opportunities affiche une performance de :

- Parts A: +16.45%;
- Parts I: +17.35%;
- Parts B: +15.99 %;
- Parts N: lance le 10/10/2017.

Contre +14.39% pour son indice de référence le (55% FTSE MIB, 40% IBEX, 5% PSI20, dividendes réinvestis).

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Parmi les meilleures contributions Fiat, Finecobank, Intesa Sanpaolo et NH Hotel alors que ENI, Telecom Italia et Leonardo ont pesé sur la performance.

Les entreprises de la zone, après avoir considérablement amélioré leur levier opérationnel, ont bénéficié de la reprise économique de la zone (banques locales, hôtels, immobilières...) mais également de leur exposition internationale (Etats-Unis pour Fiat ou Autogrill, Brésil pour Santander...). L'Italie, en retrait en 2016, a bénéficié cette année des efforts engagés pour assainir son secteur bancaire et relancer le marché de l'emploi.

Le niveau des liquidités en fin de période s'établit à +6.76% (y compris les OPCVM monétaires et fonds assimilés) et son actif s'élève à 229 millions d'euros.

#### Les perspectives pour 2018

Il conviendra d'être vigilant sur l'évolution des taux d'intérêt et la soutenabilité de la croissance économique de la zone. Si l'agenda politique (élections italiennes le 4 mars, constitution d'un nouveau gouvernement en Catalogne) incite certains investisseurs à la prudence, nous sommes rassurés par la faible éventualité de scénarios extrêmes (sortie de l'Italie de la zone Euro, indépendance de la Catalogne).

Côté sociétés, l'attention se portera sur les nouveaux plans stratégiques d'Intesa Sanpaolo, Iberdrola, ENI, Fiat, Ferrari ou encore Leonardo ainsi que sur les nombreuses introductions en bourse programmées. Enfin, les rapprochements d'entreprises devraient se poursuivre avec des conditions de financement favorables et la confiance des milieux d'affaires. Un certain nombre de valeurs présentes dans notre portefeuille comporte ainsi un caractère spéculatif (Autogrill, NH Hotel, Amplifon, Cellnex...).

La croissance bénéficiaire sera le principal moteur de l'appréciation des valeurs d'Europe du Sud, c'est pourquoi nous demeurons focalisés sur les valeurs de qualité dont le momentum de résultats peut surprendre favorablement (Finecobank, Amplifon, Ferrari ou Technogym). L'expansion des multiples devrait concerner principalement les valeurs financières, l'énergie et les télécoms avec parmi nos convictions Banco BPM, Santander, ENI ou encore Telecom Italia.

### DNCA INVEST - EUROPE GROWTH

#### Point sur l'année 2017 écoulée

L'année 2017 a été une année millésime pour les marchés actions. La hausse s'est nourrie tout au long de l'année d'indicateurs économiques bien orientés qui ont confirmé la synchronisation de la croissance aux quatre coins de la planète. La contraction de la volatilité a été historique même si le marché n'a pas manqué de raisons pour qu'il en soit autrement : scandales à répétition à Washington, tensions en péninsule de Corée, scrutins à risque aux Pays-Bas et en France, négociations compliquées sur le Brexit pour ne citer qu'elles. Finalement, en Europe plus particulièrement, les risques politiques identifiés en début d'année ne sont pas concrétisés, les élections hollandaise et française conduisant au pouvoir des partisans de l'intégration européenne. Dans ce contexte, le marché a continué sa progression confortée par les hausses des multiples et des prévisions des analystes : l'indice Stoxx 600 a progressé de +10.58%, indice de référence de DNCA Invest – Europe Growth.

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST - EUROPE GROWTH (suite)

Sur l'année DNCA Invest Europe Growth affiche une performance de :

- Parts A: +13.28%;
- Parts B: +12.93%;
- Parts I: +14.24%;
- Parts F: +14.41%;
- Parts H-A (USD): +0.66%;
- Parts H-I (USD): +1.64%;
- Parts H-I (CHF): +4.24%;
- Parts IG: lancé le 31/01/2017;
- Parts N: lancé le 10/10/2017.

Contre +10.58% pour son indice de référence le Stoxx 600 calculé dividendes réinvestis.

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Aussi la volatilité du fonds reste à un niveau historiquement bas à 8.70%, contre celle de son indice à 7.59%, sur un an. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

2017 aura finalement été une bonne année aussi bien d'un point de vue absolu que relatif avec son lot habituel de satisfactions (Téléperformance, VAT, Biomérieux) mais aussi de déceptions (Vestas Wind Systems, Shire ou bien encore Fresenius SE).

Le niveau des liquidités dans le portefeuille s'établit à +0.85% (y compris les OPCVM monétaires et fonds assimilés) et son actif net atteint 891,7 millions d'euros.

### Les perspectives pour 2018

Concernant 2018, l'environnement macro-économique est franchement encourageant en Europe et tout particulièrement en France. Les autres grandes zones économiques (US, Emergents, Japon) n'indiquent pas pour l'instant de retournement défavorable de l'activité. La seule exception est à ce jour la Grande-Bretagne qui reste engluée dans les incertitudes liées aux négociations sur le « Brexit ».

Toutefois, des challenges de taille se profilent à l'horizon : Dollar faible (- 1.20), prix des matières premières élevées (pétrole au-dessus de 67 USD, métaux) et des taux courts qui vont reprendre le chemin de la hausse. Tous ces éléments exogènes mettent les comptes de résultat sous pression. Surprendre à la hausse le consensus des analystes début 2018 ne sera pas chose aisée.

Parmi les facteurs de soutien, nous pourrions compter sur les opérations de fusion acquisition, à l'instar de l'opération Thalès/Gemalto. En effet, cette transaction, financée intégralement par de la dette, devrait générer une relation de 15-20% des BPA dès la première année. D'autres opérations de ce type devraient compléter la croissance organique des sociétés au sein du portefeuille à condition que :

- 1- Le prix soit raisonnable ;
- 2- L'intérêt stratégique soit évident ;
- 3- Le financement soit principalement par dette (tout en maintenant un levier financier limité).

En bref, les perspectives micro-économiques 2018 sont toujours favorables : les chiffres d'affaires et les résultats par action devraient poursuivre leur progression à deux chiffres grâce à une croissance organique vigoureuse, secondée par l'impact relatif des acquisitions réalisées en 2017 et la baisse du taux d'imposition aux Etats-Unis (qui impacte positivement un bon nombre de sociétés en portefeuilles), malgré quelques risques cités ci-dessus (ie. dollar faible, matières premières élevées).

### DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE

#### Point sur l'année 2017 écoulée

L'année 2017 a été une année millésime pour les marchés actions. La hausse s'est nourrie tout au long de l'année d'indicateurs économiques bien orientés qui ont confirmé la synchronisation de la croissance aux quatre coins de la planète. La contraction de la volatilité a été historique même si le marché n'a pas manqué de raisons pour qu'il en soit autrement : scandales à répétition à Washington, tensions en péninsule de Corée, scrutins à risque aux Pays-Bas et en France, négociations compliquées sur le Brexit pour ne citer qu'elles. Finalement, en Europe plus particulièrement, les risques politiques identifiés en début d'année ne sont pas concrétisés, les élections hollandaise et française conduisant au pouvoir des partisans de l'intégration européenne. Dans ce contexte, le marché a continué sa progression confortée par la hausse des multiples et des prévisions des analystes.

Au sein du segment attractif des « mid-caps » européennes, notre compartiment se concentre sur les entreprises affichant (i) un avantage concurrentiel, (ii) un alignement des intérêts actionnaires / direction (iii) et une valorisation modeste.

Sur l'année DNCA Invest Archer Mid-Cap Europe affiche une performance de :

- Part I : +22.58%
- Part A : +22.18%



## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE (suite)

- Part Q: +26.53%
- Part N: lancée le 10/10/2017

Contre +14.42% pour son indicateur de référence, le MSCI Europe Mid Cap calculé dividendes réinvestis.

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Cette surperformance est le résultat de la performance globale du compartiment plutôt que du parcours d'une seule valeur. Cependant, les performances individuelles soutenues s'expliquent souvent par une transformation majeure des activités. A titre d'exemple, nous pouvons citer le producteur français de véhicules de loisirs Trigano (+95 %), le spécialiste italien de l'affacturage et des créances douteuses Banca Ifis (+50 %) ainsi que le groupe de produits chimiques de spécialité allemand Wacker Chemie (+67%). Nous maintenons notre vision positive sur Trigano et Wacker, mais nous avons récemment soldé notre position sur Ifis suite aux signes de pression sur les marges et au vu de sa valorisation normalisée moins intéressante.

A l'inverse les sociétés Axway Software (-25%) Technicolor (-43%) ainsi que Babcock International (-26%) n'ont pas apportées les performances attendues. Les performances médiocres de la part d'Axway et de Technicolor sont le reflet des difficultés rencontrées par ces entreprises en cours d'année. Cependant, ceci est moins le cas pour Babcock où nous avons récemment renforcé notre position.

Le niveau des liquidités rémunérées dans le portefeuille s'établit en fin de période à +2.78% (y compris les OPCVM monétaires et fonds assimilés) et l'actif net s'établit à 91,3 millions d'euros.

### Les perspectives pour 2018

En ce qui concerne le portefeuille global, nous considérons que les valeurs en portefeuille sont robustes et d'une qualité supérieure à la moyenne, démontrée par un ROE de plus de 15% pour nos positions, par rapport aux 12 % affichés par les marchés action européens. Malgré nos positions sur des entreprises de qualité supérieure, le compartiment reste discipliné et les multiples de valorisation restent modérés avec un P/E 2018 à 14x vs 16x pour les marchés actions européens.

Notre portefeuille démarre l'année 2018 avec une capitalisation boursière pondérée moyenne d'environ 4 milliards d'euros. Les « mid-caps » européennes restent une source d'exposition intéressante à la reprise de l'économie européenne, recelant d'une croissance plus importante que les grandes capitalisations et d'une meilleure liquidité que les très petites entreprises.

## LES COMPARTIMENTS A DOMINANTE OBLIGATIONS

### DNCA INVEST – CONVERTIBLES

#### Point sur l'année 2018 écoulée

Les performances sur les principales classes d'actifs ressortent positives sur l'année 2017, marquées en Europe par des marchés actions qui signent une sixième année de hausse consécutive. Les fondamentaux demeurent globalement solides à l'image du niveau de la croissance en zone Euro, récemment révisée en hausse par la BCE (Banque Centrale Européenne). Pour autant, les défis demeurent présents (Brexit, Italie, Espagne,...) et doivent être intégrés dans les différentes anticipations. Les politiques monétaires resteront au centre des décisions d'investissement avec en ligne de mire la sortie progressive des stratégies accommodantes et leurs impacts respectifs sur le marché des changes. Le marché primaire des obligations convertibles en Europe n'a offert qu'une opportunité d'investissement avec des conditions de placement favorables aux investisseurs : Deutsche Post 2025 (coupon : 0,05% / prime : 40%). L'année 2017 signe également une bonne année sur le marché des émissions primaires avec un total de 20,9 milliards d'euros (troisième année successive au-delà du seuil de 20 milliards d'euros).

En 2017, DNCA Invest - Convertibles affiche une performance de :

- Part I EUR : +6.88%
- Part A EUR : +6.11%
- Part B EUR : +5.91%
- Part B CHF : +4.75%
- Part N : lancée le 10/10/2017

Contre +6.99% pour l'indice Exane ECI Euro.

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Sur la période, les meilleures performances du portefeuille ont été Air France 2023, Renault TP, STMicroelectronics 2021, MTU Aero Engines 2023, Pierre & Vacances 2019, Valeo 2021, Airbus/Dassault 2021, MTU Aero Engines 2023, Airbus 2022, FCT/Iren 2020, et Telecom Italia 2022.

Sur la période les cinq positions les plus importantes du portefeuille ont été : Telecom Italia 2022, America Movil / KPN 2020, Air France 2023, Airbus 2022 et Telefonica 2021. Par ailleurs, 19 obligations sont sorties de notre sélection (dont quatre remboursées à échéance) pour 29 nouvelles lignes.

Le niveau des liquidités rémunérées dans le portefeuille s'établit en fin de période à +3.86% (y compris les OPCVM monétaires et fonds assimilés) et l'actif net s'établit à 921,6 millions d'euros.

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST – CONVERTIBLES (suite)

#### Les perspectives pour 2018

La performance sur les marchés actions couplée à la baisse continue des taux sur ces dernières années ont incité beaucoup d'émetteurs à rappeler ou refinancer leur souche, justifiant ainsi le faible montant de maturités sur 2018. La poursuite de la dynamique sur le marché primaire permettrait ainsi au gisement de se désencherir sur certains segments survalorisés. L'année aura également été marquée par une série d'événements de crédit (Astaldi, Carillion et Steinhoff notamment) rappelant aux investisseurs que le principal risque sur la classe d'actifs demeure le risque de défaut. Le compartiment maintient son positionnement prudent avec une attention particulière portée sur les fondamentaux de chaque cas d'investissement. Ainsi le couple delta/rendement est de 35.8% et -0.31% contre respectivement 41% et -4.95% pour son indice de référence. Le niveau de trésorerie du compartiment de 3.86%, dont une partie est investie en obligation simple, illustre le caractère attentiste de celui-ci. Enfin, la principale exposition en devise étrangère demeure l'USD qui est actuellement protégée à hauteur de 50% alors qu'aucune stratégie de couverture n'a été mise en place sur le GBP.

### DNCA INVEST - SERENITE PLUS

#### Point sur l'année 2017 écoulée

Au niveau mondial une croissance solide et synchronisée, en zone euro une situation politique assainie couplée à une vigoureuse reprise économique et en prime une stabilisation à la hausse des prix du pétrole : tous ces éléments permettent en 2017 d'éloigner définitivement le risque d'une déflation qui menaçait l'Europe depuis plusieurs années. Dans de nombreux pays le niveau de l'inflation reste cependant très modéré au regard du rythme de croissance et devrait être un sujet de préoccupation dans les prochains mois. Les taux souverains restent en conséquence de cette situation relativement stables, notamment en zone euro où la BCE poursuit ses achats à une cadence soutenue avant de les réduire progressivement.

La performance annuelle de DNCA INVEST – Sérénité Plus s'établit à :

- Part A : +0.98%
- Part B : +0.84%
- Part I : +1.27%
- Part AD: +0.50%
- Part ID: lancée le 23/05/2017

Contre -0.31% pour son indice de référence (FTSE MTS 1-3 years).

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Les principaux investissements ont portés sur Italie Inflation 09/2024, Louis Dreyfus 07/2018 et Fiat Finance 10/2019.

Le niveau des liquidités rémunérées dans le portefeuille s'établit en fin de période à +11.15% (y compris les OPCVM monétaires et fonds assimilés) et l'actif net s'établit à 208,6 millions d'euros.

#### Les perspectives pour 2018

La poursuite du rebond économique en zone euro devrait inciter la BCE à alléger dans les mois à venir sa mainmise sur l'ensemble des marchés obligataires. Au prix d'une volatilité certainement plus élevée, le positionnement de DNCA Invest - Sérénité Plus devrait lui permettre de capter les opportunités issues de cette inflexion de politique monétaire.

### **LES COMPARTIMENTS MIXTE**

#### DNCA INVEST - EUROSE

#### Point sur l'année 2017 écoulée

Après un dernier mois relativement calme sur l'ensemble des marchés financiers, l'année 2017 restera marquée, au-delà des belles performances boursières, par un niveau de volatilité exemplairement faible, phénomène en grande partie dû à la mainmise des banques centrales sur les marchés obligataires et par ricochet sur les marchés plus risqués. Les taux souverains, à l'image de l'emprunt allemand à 10 ans qui progresse d'une vingtaine de points de base seulement, seront restés dans des fourchettes que peu imaginaient il y a un an, déjouant une nouvelle fois les pronostics pessimistes des stratèges. Les « spreads » de crédit ont poursuivi leur compression, l'indice actions Euro STOXX 50 Net Return termine l'année à +9.15%.

La performance de DNCA Invest – Eurose en 2017 s'établit à :

- Part I : +5.49%
- Part I CHF : +5.48%
- Part A : +4.73 %
- Part B : +4.53 %
- Part B CHF : +4.73%
- Part AD : +2.53%

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST – EUROSE (suite)

- Part ID : +5.48%
- Part H-A USD :-6.49%
- Part H-A CHF : -4.47%
- Part N : +5.12%
- Part ND : lancée le 07/04/2017

Contre +2.23% pour son indice composite (80% FTSE MTS Eurozone Global + 20% EURO STOXX 50 NET RETURN calculé dividendes et coupons réinvestis).

Les performances passées ne présagent en rien des performances futures.

Sur l'année, les trois meilleures performances ont été réalisées par les actions AIR FRANCE-KLM, COMMERZBANK et STMicroelectronics. À l'inverse les actions CGG, TECHNICOLOR et LEONARDO ont été les trois plus faibles.

Parmi les principaux mouvements opérés durant l'année, on peut noter les renforcements des obligations BTPei 09/2018, BTPei 09/2019 et Volkswagen call 09/2018. Par ailleurs, une ligne de près de 2 % des encours a été constitué sur l'action Zodiac Aerospace. À l'inverse les obligations CNH 03/2018, CNH 03/2019 et SPGB 10/18 ont été allégées.

Le niveau des liquidités rémunérées dans le portefeuille s'établit à la fin de l'année 2017 à +4.51% (y compris les OPCVM monétaires et fonds assimilés) environ et l'actif net s'établit à 5 341 millions d'euros.

### Les perspectives pour 2018

L'exposition du compartiment aux actions est maintenue à un niveau élevé, autour de 30%, preuve de la poursuite de notre confiance dans les marchés actions de la zone euro, certes un peu moins bon marché qu'il y a un an. Un retour progressif de l'inflation serait bénéfique au portefeuille, d'une part via l'effet induit sur les bénéfices des sociétés détenues en actions, et d'autre part via le positionnement toujours important sur les obligations souveraines (Italie, Espagne) indexées sur l'inflation. La hausse de taux en conséquence ne devrait que peu affecter Eurose, grâce à son positionnement très court en sensibilité. Les marchés obligataires sont toujours au moins aussi chers qu'ils ne l'étaient il y a un an, mais la poursuite du fort momentum économique ne fait pas craindre de hausse du risque de défaut. La clé pour 2018 sera, hors choc externe (provenant par exemple de Corée du Nord), la bonne gestion de la sortie progressive des politiques monétaires très accommodantes des banques centrales.

### DNCA INVEST - EVOLUTIF

#### Point sur l'année 2017 écoulée

D'un point de vue économique, l'année 2017 a permis d'observer une poursuite de la reprise économique mondiale, avec une accélération en Europe dans un environnement de taux et d'inflation bas propices à la consommation et à l'investissement des entreprises.

Dans ce contexte les marchés actions européens ont progressé sur l'année avec une volatilité présente mais modérée sur les indices, avec des pics constatés sur certains cas spécifiques (profit warning, risques de crédit, litiges etc. ).

La performance annuelle de DNCA INVEST – Evolutif s'établit à :

- Part A : +3.41%
- Part B : +3.03%
- Part I : +4.40%
- Part Q : +5.15%
- Part AD : +1.01%
- Part ID : +1.17%
- Part SI : +4.51%
- Part N : lancée le 10/10/2017

Contre +5.38% pour son indice de référence (60% Eurostoxx 50, 30% FTSE MTS EMU Eurozone Gov Bond 1-3 years et 10% EONIA avec High Water Mark).

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures.

Investi en moyenne à 59% en actions en 2017, le compartiment a été profilé de façon équilibrée entre valeurs cycliques domestiques, valeurs de croissance raisonnablement valorisées et exposées à la croissance mondiale, thématique value et actions de rendement.

Hors frais de gestion, la poche actions a logiquement contribué à hauteur de 4.70% à la performance, soit 90% de la performance totale sur l'année.

## Rapport du Conseil d'Administration (suite)

### DNCA INVEST – EVOLUTIF (suite)

Les principaux contributeurs positifs sont BOUYGUES (+102 points de base) qui a profité de l'amélioration des tendances sur BOUYGUES TELECOM ainsi que sur ses autres divisions (construction, immobilier). ATOS (+62 points de base) & CAP GEMINI (57 points de base) grâce à la confirmation de l'accélération de leur croissance organique et de leurs marges. Royal Dutch Shell (+42 points de base) a bénéficié de la progression des cours du baril et de son profil de génération de cash. VIVENDI (+42 points de base) profite du redressement de CANAL+ France et de l'explosion de la croissance de la musique (streaming) via sa filiale UMG. Globalement, le secteur de la construction (Vinci, Gobain, Heidelberg...) a bénéficié de bonnes tendances en Europe.

Du côté des contributeurs négatifs : ALTICE (-62 points de base) a souffert des difficultés de SFR à redresser son activité commerciale et de son levier financier important. CARREFOUR (-32bp) : outre la menace AMAZON le groupe continue de souffrir de son activité « HYPER » et du manque d'inflation alimentaire dans le secteur de la distribution. BABCOCK (-27 points de base lié à l'effet Brexit sur les commandes et la visibilité sur le backlog) ; IMPERIAL (-24 points de base) souffre de pertes de parts de marché sur ses marchés clés et du risque réglementaire et AP MOLLER MAERSK (-22 points de base) a souffert d'un manque discipline dans les prix du fret de la part de ses concurrents et d'une cyber-attaque.

Le niveau des liquidités rémunérées dans le portefeuille s'établit en fin de période à +12.20% (y compris les OPCVM monétaires et fonds assimilés) et l'actif net s'établit à 45,4 millions d'euros.

### Les perspectives pour 2018

Pour 2018 le compartiment est investi à 59% en actions principalement sur les thématiques domestiques et de croissance cyclique européenne. La valorisation reste conservatrice (14,4x les BPA 2018) pour un rendement du dividende de 3,4% et une croissance des BPA attendue de 17%, traduisant le caractère cyclique du portefeuille. La partie bancaire du compartiment (BNP, INTESA, CREDIT AGRICOLE) représente un peu moins de 10% de la poche actions et devrait bénéficier de la pentification de la courbe des taux liée à une éventuelle reprise de l'inflation et une politique plus « hawkish » de la part de la BCE et de la FED.

La sensibilité et la maturité du portefeuille obligataires restent volontairement courtes (1,3 ans, 1,5 de sensibilité) afin de bien résister au scénario évoqué ci-dessus. Le rendement actuariel est de 0.44%.

### **CHANGEMENTS A VENIR**

Un nouveau prospectus est en cours d'approbation auprès de la CSSF. Les principaux changements concernent les compartiments Alpha Bonds et Flex Inflation (enregistrés auprès de la FINMA le 17 avril 2018):

- Création de part SI
- Modification de l'effet de levier

### **INFORMATIONS SPECIFIQUES**

#### A l'attention des investisseurs français:

##### Compartiments éligibles au Plan d'Épargne en Actions (PEA):

- Infrastructures (LIFE)  
Au 29 décembre 2017, 81.25% de l'actif net du compartiment est investi en titres éligibles au PEA.
- Value Europe  
Au 29 décembre 2017, 88,49% de l'actif net du compartiment est investi en titres éligibles au PEA.
- South Europe Opportunities  
Au 29 décembre 2017, 91.49% de l'actif net du compartiment est investi en titres éligibles au PEA.
- Europe Growth  
Au 29 décembre 2017, 80.85% de l'actif net du compartiment est investi en titres éligibles au PEA.
- VELADOR  
Au 29 décembre 2017, 82.15% de l'actif net du compartiment est investi en titres éligibles au PEA.
- ARCHER MID-CAP EUROPE  
Au 29 décembre 2017, 91.44% de l'actif net du compartiment est investi en titres éligibles au PEA.

Le Conseil d'Administration du Fonds.

Luxembourg, le 19 Avril, 2018

Aux Actionnaires de DNCA INVEST  
*Société d'investissement à capital variable*  
60, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg  
Grand-Duché de Luxembourg

## RAPPORT DU REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

### Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de DNCA INVEST (le "Fonds") et de chacun de ses compartiments comprenant l'état des actifs nets et l'état du portefeuille-titres et autres actifs nets de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2017 ainsi que l'état des opérations et l'état des changements 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.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière du Fonds et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2017, ainsi que du résultat de ses opérations et des changements de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

### 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 (la 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 ces loi et normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'Entreprises Agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également 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. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

### Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du fonds. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de réviseur d'entreprises agréé 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 pour les états financiers

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle de ces états financiers, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à 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 à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'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 de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

## Responsabilités du Réviseur d'Entreprises Agréé pour l'audit des états financiers

Nos objectifs 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 du Réviseur d'Entreprises Agréé 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 raisonnables 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 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. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds à cesser son 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.

Pour Deloitte Audit  
Cabinet de révision agréé

Nicolas Hennebert, *Réviseur d'entreprises agréé*  
Partner

Luxembourg, le 19 Avril 2018

## Statistiques

		31 Décembre 2017	31 Décembre 2016	31 Décembre 2015
<b>EUROSE</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	5,341,364,451.97	4,261,802,919.37	4,973,882,136.00
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	160.17	152.94	149.23
Class B shares EUR	EUR	157.97	151.13	147.75
Class B shares CHF	CHF	118.72	104.02	103.15
Class I shares EUR	EUR	173.71	164.67	159.54
Class I shares CHF	CHF	118.49	102.87	101.09
Class AD shares EUR	EUR	144.26	140.70	140.37
Class H-A shares CHF	CHF	110.22	105.67	-
Class H-A shares USD	USD	110.71	103.87	100.11
Class H-I shares CHF	CHF	108.13	102.98	100.32
Class ID shares EUR	EUR	103.61	101.17	100.22
Class N shares EUR	EUR	113.59	108.05	-
Class ND shares EUR	EUR	103.23	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		13,501,595.157	12,447,130.118	15,277,821.560
Class B shares EUR		3,707,599.958	3,670,843.259	4,432,993.891
Class B shares CHF		8,631.163	8,644.866	19,861.180
Class I shares EUR		12,313,771.539	8,535,847.459	10,127,477.774
Class I shares CHF		1,190.000	470.000	470.000
Class AD shares EUR		2,951,340.367	2,763,769.597	2,987,701.720
Class H-A shares CHF		38,783.446	4,402.804	-
Class H-A shares USD		42,088.283	7,568.568	750.000
Class H-I shares CHF		11,671.279	6,618.668	5,000.000
Class ID shares EUR		94,129.481	62,021.000	13,528.000
Class N shares EUR		66,573.733	29.753	-
Class ND shares EUR		13,621.98	-	-
<b>EVOLUTIF</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	430,723,306.41	543,008,743.71	566,954,118.26
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	157.78	152.58	148.15
Class AD shares EUR	EUR	143.45	142.01	141.60
Class B shares EUR	EUR	151.67	147.21	143.45
Class I shares EUR	EUR	174.56	167.21	161.15
Class Q shares EUR	EUR	119.55	113.69	108.58
Class ID shares EUR	EUR	107.78	106.54	-
Class SI shares EUR	EUR	113.83	108.92	-
Class N shares EUR	EUR	98.30	-	-

## Statistiques

		31 Décembre 2017	31 Décembre 2016	31 Décembre 2015
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		1,034,628.015	1,115,262.656	1,615,787.837
Class AD shares EUR		180,410.691	96,102.966	76,931.267
Class B shares EUR		523,723.833	573,060.520	697,547.817
Class I shares EUR		863,745.511	1,097,051.918	1,263,492.021
Class Q shares EUR		4,029.627	51,910.600	119,789.715
Class ID shares EUR		5,874.652	8,150.000	-
Class SI shares EUR		87,500.000	776,900.000	-
Class N shares EUR		3,250.15	-	-
<b>SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	228,788,979.23	204,135,385.09	332,834,495.37
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	96.75	83.09	89.09
Class B shares EUR	EUR	91.60	78.98	85.02
Class I shares EUR	EUR	104.58	89.13	94.57
Class N shares EUR	EUR	98.86	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		715,446.039	946,375.646	1,406,595.204
Class B shares EUR		636,802.444	746,084.560	1,211,368.680
Class I shares EUR		967,843.879	746,996.429	1,105,261.031
Class N shares EUR		150.00	-	-
<b>VALUE EUROPE</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	1,184,717,664.89	823,710,617.12	675,997,323.22
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	208.51	191.60	187.51
Class B shares EUR	EUR	191.53	176.70	173.49
Class I shares EUR	EUR	190.54	173.28	168.18
Class AD shares EUR	EUR	114.60	107.76	-
Class H-A shares USD	USD	121.54	110.04	-
Class H-I shares USD	USD	125.86	112.98	-
Class ID shares EUR	EUR	118.96	110.61	-
Class IG shares EUR	EUR	109.81	-	-
Class N shares EUR	EUR	100.18	-	-
Class ND shares EUR	EUR	101.80	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		1,309,555.747	857,709.775	622,949.717
Class B shares EUR		289,369.322	304,485.266	347,107.379
Class I shares EUR		4,324,297.843	3,438,260.134	2,966,833.104
Class AD shares EUR		30,182.834	9,980.000	-
Class H-A shares USD		66,016.916	11,629.684	-
Class H-I shares USD		5,102.912	14,166.864	-
Class ID shares EUR		62,090.987	54,008.000	-
Class IG shares EUR		116,556.099	-	-
Class N shares EUR		14,107.00	-	-
Class ND shares EUR		460.00	-	-



## Statistiques

		31 Décembre 2017	31 Décembre 2016	31 Décembre 2015
<b>INFRASTRUCTURES (LIFE)</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	196,434,014.07	153,623,997.58	87,051,335.40
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	147.62	129.89	127.80
Class B shares EUR	EUR	140.90	124.39	122.89
Class I shares EUR	EUR	163.82	142.90	139.17
Class N shares EUR	EUR	99.69	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		111,766.363	107,878.297	116,544.404
Class B shares EUR		907,498.539	751,111.867	289,951.110
Class I shares EUR		317,864.099	323,188.819	262,445.145
Class N shares EUR		1.00	-	-
<b>GLOBAL LEADERS</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	311,913,450.89	156,215,932.00	190,771,611.17
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	188.06	164.93	163.85
Class B shares EUR	EUR	184.92	162.54	161.88
Class I shares EUR	EUR	201.86	175.38	172.43
Class Q shares EUR	EUR	210.24	181.30	177.43
Class N shares EUR	EUR	104.54	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		916,617.969	536,770.660	610,660.263
Class B shares EUR		452,273.239	308,000.019	349,151.092
Class I shares EUR		257,988.309	86,879.647	191,364.246
Class Q shares EUR		17,909.820	13,147.584	6,767.201
Class N shares EUR		545.00	-	-
<b>CONVERTIBLES</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	921,651,809.39	679,014,519.23	705,401,221.91
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	169.90	160.11	158.70
Class B shares EUR	EUR	168.25	158.87	157.72
Class B shares CHF	CHF	113.57	99.31	99.85
Class I shares EUR	EUR	180.70	169.07	166.50
Class I shares CHF	CHF	-	-	100.82
Class H-A shares CHF	CHF	-	-	-
Class N shares EUR	EUR	100.66	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		2,058,242.605	1,682,009.315	2,047,001.804
Class B shares EUR		389,896.681	386,499.618	457,924.543
Class B shares CHF		4,338.373	273.373	773.373
Class I shares EUR		2,799,894.959	2,059,911.301	1,850,796.439
Class I shares CHF		-	-	1,000.000
Class H-A shares CHF		-	-	-
Class N shares EUR		1.00	-	-

## Statistiques

		31 Décembre 2017	31 Décembre 2016	31 Décembre 2015
<b>MIURA</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	826,509,791.30	864,331,459.29	903,724,209.17
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	125.41	124.69	124.21
Class B shares EUR	EUR	123.81	123.29	123.03
Class I shares EUR	EUR	132.49	130.85	129.55
Class Q shares EUR	EUR	151.68	148.09	144.94
Class N shares EUR	EUR	99.00	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		713,368.212	866,936.626	1,423,574.226
Class B shares EUR		1,426,706.306	2,363,589.773	2,851,289.296
Class I shares EUR		4,013,862.250	3,349,135.922	2,679,219.103
Class Q shares EUR		188,604.494	179,612.717	200,156.077
Class N shares EUR		1.00	-	-
<b>MIURI</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	2,632,854,811.33	2,534,357,684.25	1,672,048,615.65
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	109.69	109.79	109.16
Class B shares EUR	EUR	123.23	123.54	123.02
Class I shares EUR	EUR	129.84	129.02	127.38
Class Q shares EUR	EUR	143.23	140.90	137.46
Class AD shares EUR	EUR	98.39	99.21	100.23
Class BG shares EUR	EUR	99.68	100.11	-
Class H-A shares USD	USD	103.33	101.84	100.26
Class H-I shares USD	USD	105.21	102.98	-
Class ID shares EUR	EUR	100.44	101.01	-
Class N shares EUR	EUR	101.31	100.82	-
Class AG shares EUR	EUR	99.36	-	-
Class H-I shares GBP	GBP	99.39	-	-
Class IG shares EUR	EUR	98.14	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		3,864,233.588	4,264,829.649	2,814,449.006
Class B shares EUR		5,253,006.063	5,560,939.236	3,609,339.421
Class I shares EUR		11,069,059.025	10,327,244.858	7,011,644.379
Class Q shares EUR		226,095.160	188,701.424	156,839.557
Class AD shares EUR		42,904.728	37,231.769	720.000
Class BG shares EUR		82,672.873	37,042.409	-
Class H-A shares USD		79,163.502	57,163.284	64,942.638
Class H-I shares USD		90,751.769	51,598.998	-
Class ID shares EUR		101,109.851	5,395.000	-
Class N shares EUR		36,948.550	16,401.000	-
Class AG shares EUR		25.000	-	-
Class H-I shares GBP		40,159.18	-	-
Class IG shares EUR		473,761.44	-	-
<b>EUROPE GROWTH</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	891,655,961.27	507,560,150.37	421,094,852.38

## Statistiques

		31 Décembre 2017	31 Décembre 2016	31 Décembre 2015
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	191.66	169.20	171.30
Class B shares EUR	EUR	188.20	166.67	169.40
Class I Shares EUR	EUR	199.69	174.82	175.16
Class F shares EUR	EUR	186.97	163.43	163.38
Class H-A shares USD	USD	114.94	100.18	-
Class H-I Shares USD	USD	119.65	103.28	-
Class H-I Shares CHF	CHF	117.05	102.85	-
Class IG Shares EUR	EUR	111.56	-	-
Class N shares EUR	EUR	98.43	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		431,902.042	184,772.588	101,364.036
Class B shares EUR		644,441.207	533,742.333	441,165.241
Class I Shares EUR		2,779,199.497	1,547,592.739	730,923.784
Class F shares EUR		652,411.040	706,033.574	1,230,064.471
Class H-A shares USD		13,106.240	1,131.833	-
Class H-I Shares USD		3,852.365	2,497.611	-
Class H-I Shares CHF		12,731.624	10,950.000	-
Class IG Shares EUR		67,165.644	-	-
Class N shares EUR		2,179.12	-	-
<b>VELADOR</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	1,137,595,210.09	338,606,237.18	100,746,003.45
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	108.58	103.86	101.33
Class B shares EUR	EUR	107.94	103.33	101.01
Class BG shares EUR	EUR	105.41	100.97	-
Class I shares EUR	EUR	110.03	104.62	101.59
Class AG shares EUR	EUR	103.63	-	-
Class N shares EUR	EUR	99.02	106.10	102.20
Class Q shares EUR	EUR	114.33	107.07	102.78
Class ND shares EUR	EUR	-	106.10	102.20
Class IG shares EUR	EUR	100.05	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		1,281,859.554	364,760.028	65,475.466
Class B shares EUR		2,570,822.729	1,023,025.278	252,553.466
Class BG shares EUR		119,318.779	10,109.446	-
Class I shares EUR		6,131,214.715	1,767,312.335	628,042.021
Class AG shares EUR		425.000	-	-
Class N shares EUR		1,545.196	1.000	1.000
Class Q shares EUR		212,628.132	84,955.584	46,659.927
Class ND shares EUR		-	1.000	1.000
Class IG shares EUR		91,990.00	-	-
<b>ARCHER MID-CAP EUROPE</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	91,351,500.41	47,181,713.93	-

## Statistiques

		31 Décembre 2017	31 Décembre 2016	31 Décembre 2015
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A shares EUR	EUR	140.31	114.48	-
Class B shares EUR	EUR	139.57	114.24	-
Class I shares EUR	EUR	141.67	115.00	-
Class N shares EUR	EUR	100.77	-	-
Class Q shares EUR	EUR	146.92	116.12	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A shares EUR		54,895.492	3,254.633	-
Class B shares EUR		72,352.340	22,769.283	-
Class I shares EUR		502,220.290	381,196.679	-
Class N shares EUR		126.000	-	-
Class Q shares EUR		16,272.809	3,178.850	-
<b>SERENITE PLUS</b>				
<b>Valeur nette d'inventaire</b>	EUR	208,662,962.51	27,588,629.59	-
<b>Valeur nette d'inventaire par action</b>				
Class A Shares EUR	EUR	101.13	100.14	-
Class AD Shares EUR	EUR	100.90	100.40	-
Class B shares EUR	EUR	100.92	100.09	-
Class I shares EUR	EUR	101.52	100.24	-
Class ID shares EUR	EUR	100.57	-	-
<b>Nombre d'actions</b>				
Class A Shares EUR		1,315,660.684	17,382.300	-
Class AD Shares EUR		205,003.472	16,702.353	-
Class B shares EUR		197,655.715	11,147.393	-
Class I shares EUR		342,588.229	230,000.000	-
Class ID shares EUR		2,000.00	-	-

## Etat combiné

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etats des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clôturant le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		12,768,975,930.40	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	175,749,810.27
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		796,855,431.97	Intérêts sur obligations	2.6	91,707,538.95
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	13,565,831,362.37	Intérêts bancaires		89,695.06
Options à la valeur de marché	2.2, 12	499.09	Revenus sur "Contracts for Difference" (prélèvement net à la source)		17,960,928.68
Avoirs en banque	2.2	847,190,452.09	Autres revenus		1,462,083.35
Produits à recevoir sur vente de titres		10,775,786.76	<hr/>		
A recevoir sur souscriptions		15,359,531.83	<b>Total revenus</b>		<b>286,970,056.31</b>
A recevoir sur "Contracts for Difference"		2,584,771.70	<hr/>		
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	1,613,843.81	<b>Charges</b>		
Plus-value non réalisée sur contrats futures	11	31,132,149.68	Commission de conseil en investissement	4	165,141,615.19
Plus-value non réalisée sur "Contracts for Difference"	10	900,186.39	Commission de banque dépositaire	5	1,857,411.73
Intérêts et dividendes à recevoir		51,352,398.03	Commission de performance	4	18,450,156.85
<hr/>			Frais d'administration	5	667,519.45
<b>Total actifs</b>		<b>14,526,740,981.75</b>	Frais professionnels	7	606,891.40
<hr/>			Frais de distribution		2,830.01
<b>Passifs</b>			Frais de transaction	2.7	18,723,590.75
Découverts bancaires		1,328,479.04	Taxe d'abonnement	6	3,870,083.22
Charges à payer		35,469,354.64	Intérêts bancaires et charges		3,967,652.03
Charges à payer sur achat de titres		58,527,516.18	Charges d'intérêts sur "Contracts for Difference"	2.6	15,222,140.28
A payer sur rachats		22,470,377.38	Frais d'agent de transfert		4,337,953.26
A payer sur "Contracts for Difference"		290,474.72	Frais d'impression et de publication		242,606.49
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	976,689.58	Autres charges	7	1,086,530.35
Moins-value non réalisée sur contrats futures	11	138,240.17	<hr/>		
Moins-value non réalisée sur "Contracts for Difference"	10	357,195.14	<b>Total charges</b>		<b>234,176,981.01</b>
Distribution de dividendes et autres passifs		2,958,741.14	<hr/>		
<b>Total passifs</b>		<b>122,517,067.99</b>	<b>Revenu / (Perte) net(te) des investissements</b>		<b>52,793,075.30</b>
<hr/>			<hr/>		
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>14,404,223,913.76</b>	<b>Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:</b>		
<hr/>			Portefeuille-titres	2.4	536,376,933.31
			Change	2.3	(6,800,908.09)
			Contrats futures	2.2	(203,220,574.87)
			Contrats de change à terme	2.2	6,627,565.56
			Options		1,120,785.63
			"Contract for Difference"	2.2	(146,627,833.39)
			<hr/>		
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>240,269,043.45</b>
			<hr/>		
			<b>Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:</b>		
			Portefeuille-titres		254,789,602.89
			Contrats futures	2.2	58,394,282.16
			Contrats de change à terme	2.2	1,863,185.83
			Options		1,721,201.20
			"Contract for Difference"	2.2	10,635,442.20
			<hr/>		
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>567,672,757.73</b>
			<hr/>		
			Souscriptions		7,024,290,637.04
			Rachats		(4,319,482,976.36)
			Distribution	13	(9,394,493.36)
			Actifs nets en début d'exercice		11,141,137,988.71
			<hr/>		
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>14,404,223,913.76</b>
			<hr/>		

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## EUROSE (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		5,039,450,832.99	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	41,447,525.98
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		258,975,515.68	Intérêts sur obligations	2.6	75,671,484.48
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	5,298,426,348.67	Intérêts bancaires		46.77
Avoirs en banque	2.2	5,277,404.49	Autres revenus		2,209.03
A recevoir sur souscriptions		5,687,106.79	<b>Total revenus</b>		<b>117,121,266.26</b>
Intérêts et dividendes à recevoir		39,637,254.77	<b>Charges</b>		
<b>Total actifs</b>		<b>5,349,028,114.72</b>	Commission de conseil en investissement	4	52,877,340.74
<b>Passifs</b>			Commission de banque dépositaire	5	679,648.94
Découverts bancaires		3.77	Frais d'administration	5	47,905.25
Charges à payer		5,596,079.63	Frais professionnels	7	189,636.26
Charges à payer sur achat de titres		557,182.66	Frais de transaction	2.7	1,172,214.00
A payer sur rachats		1,401,334.65	Taxe d'abonnement	6	1,595,294.62
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	109,062.04	Intérêts bancaires et charges		143,812.16
<b>Total passifs</b>		<b>7,663,662.75</b>	Frais d'agent de transfert		1,391,315.14
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>5,341,364,451.97</b>	Frais d'impression et de publication		88,840.59
			Autres charges	7	49,650.36
			<b>Total charges</b>		<b>58,235,658.06</b>
			<b>Revenu / (Perte) net(te) des investissements</b>		<b>58,885,608.20</b>
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	46,598,203.67
			Change	2.3	229,771.32
			Contrats de change à terme	2.2	(82,505.13)
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>105,631,078.06</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		110,205,613.49
			Contrats de change à terme	2.2	(120,133.07)
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>215,716,558.48</b>
			Souscriptions		2,129,319,675.21
			Rachats		(1,256,938,778.72)
			Distribution	13	(8,535,922.37)
			Actifs nets en début d'exercice		4,261,802,919.37
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>5,341,364,451.97</b>

## EUROSE (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	12,447,130.118	4,547,686.782	(3,493,221.743)	13,501,595.157
Class B shares EUR	3,670,843.259	791,686.699	(754,930.000)	3,707,599.958
Class B shares CHF	8,644.866	5,551.297	(5,565.000)	8,631.163
Class I shares EUR	8,535,847.459	6,732,137.571	(2,954,213.491)	12,313,771.539
Class I shares CHF	470.000	720.000	-	1,190.000
Class AD shares EUR	2,763,769.597	782,064.231	(594,493.461)	2,951,340.367
Class H-A shares CHF	4,402.804	38,812.642	(4,432.000)	38,783.446
Class H-A shares USD	7,568.568	37,052.715	(2,533.000)	42,088.283
Class H-I shares CHF	6,618.668	7,579.611	(2,527.000)	11,671.279
Class ID shares EUR	62,021.000	52,876.883	(20,768.402)	94,129.481
Class N shares EUR	29.753	67,172.917	(628.937)	66,573.733
Class ND shares EUR	-	14,391.978	(770.000)	13,621.978





## EUROSE (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
15,813,000.000	SALINI IMPREGILO 3.75% 16-24/06/2021	EUR	16,848,909.63	0.32	7,962,199.000	SOLOCAL GROUP 17-15/03/2022	EUR	8,004,653.45	0.15
			<b>71,598,648.71</b>	<b>1.34</b>				<b>8,088,653.45</b>	<b>0.15</b>
								<b>3,019,681,905.20</b>	<b>56.54</b>
	<b>Transports</b>					<b>Actions</b>			
6,600,000.000	AIR FRANCE-KLM 15-29/10/2049 FRN	EUR	7,267,524.00	0.14		<b>Ingénierie &amp; Construction</b>			
7,700,000.000	AIR FRANCE-KLM 3.875% 14-18/06/2021	EUR	8,302,217.00	0.16	21,500,000.000	DASSAULT AVIATION SA	EUR	27,904,850.00	0.52
14,100,000.000	AIR FRANCE-KLM 6.25% 12-18/01/2018	EUR	14,146,248.00	0.26	2,350,000.000	LEONARDO SPA	EUR	23,312,000.00	0.44
31,100,000.000	INTL CONSOLIDAT 0.25% 15-17/11/2020 CV	EUR	30,539,578.00	0.57	890,000.000	THALES SA	EUR	79,993,200.00	1.50
			<b>60,255,567.00</b>	<b>1.13</b>	4,300,000.000	ZODIAC AEROSPACE	EUR	107,199,000.00	2.00
								<b>238,409,050.00</b>	<b>4.46</b>
	<b>Services diversifiés</b>					<b>Télécommunications</b>			
5,200,000.000	ALD SA 17-27/11/2020 FRN	EUR	5,230,368.00	0.10	14,900,000.000	NOKIA OYJ	EUR	58,020,600.00	1.09
16,200,000.000	LOXAM SAS 4.875% 14-23/07/2021	EUR	12,130,519.50	0.23	6,500,000.000	ORANGE	EUR	94,087,500.00	1.75
15,490,000.000	PAPREC HOLDING 5.25% 15-01/04/2022	EUR	16,075,522.00	0.29	147,000.000	ORANGE BELGIUM	EUR	2,572,500.00	0.05
6,638,000.000	POSTE ITALIANE 3.25% 13-18/06/2018	EUR	6,744,141.62	0.13	50,000,000.000	TELECOM ITALIA-RSP	EUR	29,800,000.00	0.56
9,000,000.000	SOCIETE DES AUTOROUTES14-31/03/2019 FRN	EUR	9,072,630.00	0.17				<b>184,480,600.00</b>	<b>3.45</b>
			<b>49,253,181.12</b>	<b>0.92</b>		<b>Matériaux de construction</b>			
	<b>Agriculture</b>				1,650,000.000	BOUYGUES SA	EUR	71,461,500.00	1.34
14,200,000.000	BAT CAPITAL CORP 17-16/08/2021 FRN	EUR	14,318,144.00	0.27	1,070,000.000	VINCI SA	EUR	91,110,500.00	1.70
1,750,000.000	LOUIS DREYFUS BV 3.875% 13-30/07/2018	EUR	1,785,175.00	0.03				<b>162,572,000.00</b>	<b>3.04</b>
25,572,000.000	LOUIS DREYFUS CO BV 4% 13-04/12/2020	EUR	27,457,167.84	0.52		<b>Energie</b>			
4,700,000.000	TEREOS FIN GROUP 4.25% 13-04/03/2020	EUR	4,902,194.00	0.09	3,849,225.000	EDF	EUR	40,108,924.50	0.75
			<b>48,462,680.84</b>	<b>0.91</b>	1,770,000.000	TOTAL SA	EUR	81,499,650.00	1.53
								<b>121,608,574.50</b>	<b>2.28</b>
	<b>Chimie</b>					<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>			
20,000,000.000	ARKEMA 14-29/10/2049 FRN	EUR	21,960,400.00	0.41	170,000.000	ASM INTERNATIONAL NV	EUR	9,582,900.00	0.18
25,500,000.000	CGG SA 5.875% 14-15/05/2020 DFLT	EUR	11,889,375.00	0.22	5,900,000.000	STMICROELECTRONICS NV	EUR	107,409,500.00	2.01
18,701,912.220	CGG VERITAS 1.75% 15-01/01/2020 CV	EUR	2,618,267.71	0.05				<b>116,992,400.00</b>	<b>2.19</b>
			<b>36,468,042.71</b>	<b>0.68</b>		<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>			
	<b>Matériel divers</b>				500,000.000	DAIMLER CHRYSLER AG	EUR	35,400,000.00	0.66
4,600,000.000	KLOECKNER & CO 2% 16-08/09/2023	EUR	4,861,648.00	0.09	630,000.000	MICHELIN (CGDE)	EUR	75,316,500.00	1.41
12,200,000.000	VALLOUREC SA 3.25% 12-02/08/2019	EUR	12,730,578.00	0.24				<b>110,716,500.00</b>	<b>2.07</b>
10,700,000.000	VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	EUR	11,188,776.00	0.21		<b>Banques</b>			
			<b>28,781,002.00</b>	<b>0.54</b>	1,700,000.000	COMMERZBANK AG	EUR	21,258,500.00	0.40
	<b>Média</b>				1,700,000.000	ESPIRITO SANTO FINL GROUP SA	EUR	0.00	0.00
2,000,000.000	BANIJAY GROUP SAS 4% 17-01/07/2022	EUR	2,095,540.00	0.04	11,200,000.000	INTESA SANPAOLO	EUR	31,024,000.00	0.58
21,088,000.000	MEDIASET SPA 5.125% 13-24/01/2019	EUR	22,153,998.40	0.41	1,150,000.000	SOCIETE GENERALE	EUR	49,507,500.00	0.93
			<b>24,249,538.40</b>	<b>0.45</b>				<b>101,790,000.00</b>	<b>1.91</b>
	<b>Commerce &amp; Distribution</b>					<b>Transports</b>			
8,800,000.000	GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	9,244,224.00	0.17	4,500,000.000	AIR FRANCE-KLM	EUR	61,110,000.00	1.15
10,600,000.000	LAGARDERE SCA 2.75% 16-13/04/2023	EUR	11,275,008.00	0.21	470,000.000	BPOST SA	EUR	11,930,950.00	0.22
			<b>20,519,232.00</b>	<b>0.38</b>	3,700,000.000	POSTNL NV	EUR	15,081,200.00	0.28
								<b>88,122,150.00</b>	<b>1.65</b>
	<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>					<b>Média</b>			
7,600,000.000	NEXANS SA 3.25% 16-26/05/2021	EUR	8,221,604.00	0.15	3,370,000.000	VIVENDI	EUR	75,555,400.00	1.41
4,500,000.000	NEXANS SA 4.25% 12-19/03/2018	EUR	4,542,300.00	0.09				<b>75,555,400.00</b>	<b>1.41</b>
			<b>12,763,904.00</b>	<b>0.24</b>		<b>Alimentation</b>			
	<b>Bureautique</b>				1,870,000.000	CARREFOUR SA	EUR	33,734,800.00	0.63
7,500,000.000	CAP GEMINI SA 15-02/07/2018 FRN	EUR	7,517,325.00	0.14	2,040,000.000	METRO AG	EUR	33,966,000.00	0.64
4,800,000.000	INDRA SISTEMAS S 1.25% 16-07/10/2023	EUR	5,161,728.00	0.10				<b>67,700,800.00</b>	<b>1.27</b>
			<b>12,679,053.00</b>	<b>0.24</b>		<b>Cosmétiques</b>			
	<b>Ingénierie &amp; Construction</b>				930,000.000	SANOFI	EUR	66,820,500.00	1.25
1,948,000.000	LEONARDO S.P.A 4.5% 13-19/01/2021	EUR	2,183,240.48	0.04				<b>66,820,500.00</b>	<b>1.25</b>
10,400,000.000	SAFRAN SA 17-28/06/2021	EUR	10,457,304.00	0.20		<b>Bureautique</b>			
			<b>12,640,544.48</b>	<b>0.24</b>	1,230,000.000	GEMALTO	EUR	60,885,000.00	1.14
	<b>Immobilier</b>							<b>60,885,000.00</b>	<b>1.14</b>
12,100,000.000	BENI STABILI 4.125% 14-22/01/2018	EUR	12,139,204.00	0.23		<b>Commerce &amp; Distribution</b>			
			<b>12,139,204.00</b>	<b>0.23</b>	1,950,000.000	CECONOMY AG	EUR	24,579,750.00	0.46
	<b>Organisation supranationale</b>				1,350,000.000	LAGARDERE SCA	EUR	36,085,500.00	0.68
12,000,000.000	EUROPEAN INVT BK 04-25/01/2020 FRN	EUR	12,005,580.00	0.22				<b>60,665,250.00</b>	<b>1.14</b>
			<b>12,005,580.00</b>	<b>0.22</b>					
	<b>Internet</b>								
200,000.000	SOLOCAL GROUP 0% 17-14/03/2022 CV	EUR	84,000.00	0.00					

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## EUROSE (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Matériel divers</b>				
180,000.000	ALSTOM	EUR	6,228,900.00	0.12
125,000.000	SIEMENS AG-REG	EUR	14,518,750.00	0.27
3,130,600.000	VALLOUREC SA	EUR	15,762,571.00	0.29
			<b>36,510,221.00</b>	<b>0.68</b>
<b>Services diversifiés</b>				
2,400,000.000	GROUPE EUROTUNNEL	EUR	25,728,000.00	0.48
			<b>25,728,000.00</b>	<b>0.48</b>
<b>Private Equity</b>				
5,600,000.000	TECHNICOLOR - REGR	EUR	16,072,000.00	0.30
			<b>16,072,000.00</b>	<b>0.30</b>
<b>Assurances</b>				
1,170,000.000	COFACE SA - WI	EUR	10,429,380.00	0.20
			<b>10,429,380.00</b>	<b>0.20</b>
<b>Internet</b>				
5,596,952.000	SOLOCAL GROUP	EUR	4,645,470.16	0.09
			<b>4,645,470.16</b>	<b>0.09</b>
<b>Chimie</b>				
400,000.000	CGG SA	EUR	1,520,000.00	0.03
			<b>1,520,000.00</b>	<b>0.03</b>
<b>Immobilier</b>				
52,300.000	CARMILA	EUR	1,214,144.50	0.02
			<b>1,214,144.50</b>	<b>0.02</b>
			<b>1,552,437,440.16</b>	<b>29.06</b>
<b>Autres valeurs mobilières</b>				
<b>Instruments du marché monétaire</b>				
<b>Banques</b>				
16,000,000.000	ALTAREIT 0% 28/02/2018 NEUCP	EUR	15,999,742.22	0.30
4,000,000.000	ARCELOR FINANCE 0% 13/03/2018 NEUCP	EUR	4,000,157.80	0.07
8,000,000.000	ARCELOR FINANCE 0% 18/01/2018 NEUCP	EUR	7,999,886.70	0.15
8,000,000.000	ARCELOR FINANCE 0% 22/03/2018 NEUCP	EUR	8,001,155.57	0.15
30,000,000.000	ARCELOR FINANCE 0% 27/03/2018 NEUCP	EUR	30,004,605.01	0.57
20,500,000.000	ERAMET 0% 22/02/2018 NEUCP	EUR	20,498,667.58	0.38
20,500,000.000	FRESENIUS FINANCE IREL 0% 22/02/2018	EUR	20,499,407.82	0.38
13,000,000.000	KWS SAAT AG 0% 06/03/2018	EUR	12,998,613.47	0.24
24,000,000.000	RALLYE SA 0% 08/01/2018 NEUCP	EUR	23,998,368.18	0.45
18,500,000.000	SYNGENTA TREASURY NV 0% 05/02/2018	EUR	18,499,873.48	0.35
12,000,000.000	VALLOUREC SA 0% 23/01/2018 NEUCP	EUR	11,995,277.81	0.22
19,000,000.000	VALLOUREC SA 0% 27/03/2018 NEUCP	EUR	18,971,111.25	0.36
27,000,000.000	WEIR GROUP PLC/THE 0% 14/03/2018	EUR	26,998,920.00	0.51
			<b>220,465,786.89</b>	<b>4.13</b>
			<b>220,465,786.89</b>	<b>4.13</b>
<b>Actions</b>				
<b>Publicité</b>				
203,500.000	AIR LIQUIDE SA	EUR	21,377,675.00	0.39
600,000.000	CREDIT AGRICOLE SA	EUR	8,280,000.00	0.16
1,480,000.000	ELECTRICITE DE FRANCE SA	EUR	15,421,600.00	0.29
			<b>45,079,275.00</b>	<b>0.84</b>
<b>Banques</b>				
330,000.000	CREDIT AGRICOLE REG SHS LOYA BONUS 2020	EUR	4,554,000.00	0.09
			<b>4,554,000.00</b>	<b>0.09</b>
<b>Chimie</b>				
20,500.000	AIR LIQUIDE REG SHS FROM PRE OF FID 2020	EUR	2,153,525.00	0.04
			<b>2,153,525.00</b>	<b>0.04</b>
			<b>51,786,800.00</b>	<b>0.97</b>

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Obligations</b>				
<b>Commerce &amp; Distribution</b>				
7,394,287.590	RALLYE SA 1% 13-02/10/2020 CV FLAT	EUR	7,878,233.88	0.14
			<b>7,878,233.88</b>	<b>0.14</b>
<b>Matériel divers</b>				
6,171,428.120	VALLOUREC SA 4.125% 17-04/10/22 CV FLAT	EUR	6,685,564.49	0.12
			<b>6,685,564.49</b>	<b>0.12</b>
<b>Gouvernements</b>				
4,400,000.000	COMUNIDAD MADRID 2.875% 14-06/04/2019	EUR	4,569,928.00	0.09
			<b>4,569,928.00</b>	<b>0.09</b>
<b>Banques</b>				
9,500,000.000	BCO ESPIR SAN 2,625% 14-30/06/2018 DFLT	EUR	2,962,812.50	0.06
			<b>2,962,812.50</b>	<b>0.06</b>
			<b>22,096,538.87</b>	<b>0.41</b>
<b>Fonds</b>				
<b>Fonds</b>				
<b>OPC de type ouvert</b>				
275,000.000	DNCA INVEST - ALPHA BONDS - I EUR	EUR	27,541,250.00	0.52
265,000.000	DNCA INVEST - FLEX INFLATION - I EUR	EUR	26,547,700.00	0.50
200,000.000	DNCA INVEST - MIURA-I	EUR	26,490,000.00	0.50
35,000.000	DNCA INVEST - VENASQUO-I	EUR	3,787,700.00	0.07
125,000.000	DNCA INVEST EUROPE GROWTH - F EUR	EUR	23,391,250.00	0.44
90,000.000	DNCA INVEST- SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES - I EUR	EUR	9,494,100.00	0.18
40,000.000	DNCA INVEST-ARCHER MID-CAP EUROPE INC	EUR	5,658,800.00	0.11
140,000.000	DNCA INVEST-VALUE EUROPE-I	EUR	26,714,800.00	0.50
75,000.000	DNCA UROCOVERY FCP	EUR	9,886,500.00	0.19
60,000.000	EUROPE DIVIDENDE ELITE I FCP	EUR	6,000,600.00	0.11
1,577,768.741	FONDITALIA-EQUITY ITALY-T	EUR	30,435,159.01	0.57
735.000	NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	EUR	76,315,417.50	1.42
312.000	UNION CASH-C-CAP-3 DEC	EUR	159,694,601.04	2.98
			<b>431,957,877.55</b>	<b>8.09</b>
			<b>431,957,877.55</b>	<b>8.09</b>
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>5,298,426,348.67</b>	<b>99.20</b>

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Achat	Vente	Date de Maturité	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR
<b>Contrats de changes à terme</b>				
820.410 EUR	956.900 CHF	12/01/18	820.41	2.78
5,551,917.410 CHF	4,768,860.100 EUR	12/01/18	4,768,860.10	(24,941.19)
4,687,171.410 USD	3,980,469.340 EUR	12/01/18	3,980,469.34	(84,123.63)
				<b>(109,062.04)</b>
<b>Total des contrats de change à terme</b>				<b>(109,062.04)</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>				<b>(109,062.04)</b>

## EUROSE (en EUR)

## Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total du portefeuille-titres	5,298,426,348.67	99.20
Total des instruments financiers dérivés	(109,062.04)	-
Avoirs en banque	5,277,400.72	0.10
Autres actifs et passifs	37,769,764.62	0.70
Total des actifs nets	5,341,364,451.97	100.00

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## EUROSE (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	43.20	42.80
Italie	21.76	21.61
Pays-Bas	9.29	9.21
Luxembourg	6.72	6.67
Espagne	6.49	6.44
Allemagne	5.17	5.14
Royaume-Uni	2.74	2.73
Autres	4.63	4.60
	<b>100.00</b>	<b>99.20</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Gouvernements	17.98	17.84
Banques	11.89	11.81
Accessoires & Equipements automobiles	10.32	10.24
Télécommunications	9.78	9.70
OPC de type ouvert	8.15	8.09
Energie	7.24	7.18
Ingénierie & Construction	4.74	4.70
Matériaux de construction	4.42	4.38
Alimentation	4.14	4.11
Transports	2.80	2.78
Appareils électriques & électroniques	2.45	2.43
Autres	16.09	15.94
	<b>100.00</b>	<b>99.20</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
UNION CASH-C-CAP-3 DEC	OPC de type ouvert	159,694,601.04	2.98
ITALY BTPS I/L 2.35% 14-15/09/2024	Gouvernements	147,698,009.39	2.77
ITALY BTPS I/L 1.65% 14-23/04/2020	Gouvernements	127,768,329.82	2.39
SPAIN I/L BOND 1.8% 14-30/11/2024	Gouvernements	118,943,098.51	2.23
ITALY BTPS I/L 1.7% 13-15/09/2018	Gouvernements	115,405,124.84	2.16
STMICROELECTRONICS NV	Appareils électriques & électroniques	107,409,500.00	2.01
ZODIAC AEROSPACE	Ingénierie & Construction	107,199,000.00	2.00
ORANGE	Télécommunications	94,087,500.00	1.75
ITALY BTPS I/L 2.35% 08-15/09/2019	Gouvernements	91,255,219.97	1.71
VINCI SA	Matériaux de construction	91,110,500.00	1.70

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## EVOLUTIF (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		414,574,701.77	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	10,592,123.33
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		9,928,087.48	Intérêts sur obligations	2.6	4,088,628.81
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	424,502,789.25	Intérêts bancaires		441.10
Avoirs en banque	2.2	4,803,538.82	Autres revenus		236.34
A recevoir sur souscriptions		274,446.50	<b>Total revenus</b>		<b>14,681,429.58</b>
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	1,033.19	<hr/>		
Intérêts et dividendes à recevoir		2,014,227.86	<b>Charges</b>		
<b>Total actifs</b>		<b>431,596,035.62</b>	Commission de conseil en investissement	4	7,116,813.07
<hr/>			Commission de banque dépositaire	5	87,278.20
<b>Passifs</b>			Commission de performance	4	40,668.96
Découverts bancaires		0.19	Frais d'administration	5	54,801.46
Charges à payer		695,286.20	Frais professionnels	7	31,081.22
A payer sur rachats		39,202.65	Frais de transaction	2.7	814,326.44
Moins-value non réalisée sur contrats futures	11	138,240.17	Taxe d'abonnement	6	137,836.69
<b>Total passifs</b>		<b>872,729.21</b>	Intérêts bancaires et charges		109,974.87
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>430,723,306.41</b>	Frais d'agent de transfert		235,081.42
<hr/>			Frais d'impression et de publication		11,165.94
			Autres charges	7	33,997.46
			<b>Total charges</b>		<b>8,673,025.73</b>
			<b>Revenu / (Perte) net(te) des investissements</b>		<b>6,008,403.85</b>
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	16,620,931.36
			Change	2.3	(144,357.06)
			Contrats futures	2.2	1,431,095.47
			Options		2,395,751.30
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>26,311,824.92</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		(7,833,477.42)
			Contrats futures	2.2	(120,970.02)
			Contrats de change à terme	2.2	1,033.19
			Options		1,741,473.00
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>20,099,883.67</b>
			Souscriptions		137,935,435.17
			Rachats		(269,827,463.87)
			Distribution	13	(493,292.27)
			Actifs nets en début d'exercice		543,008,743.71
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>430,723,306.41</b>

## EVOLUTIF (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	1,115,262.656	256,028.631	(336,663.272)	1,034,628.015
Class AD shares EUR	96,102.966	107,320.307	(23,012.582)	180,410.691
Class B shares EUR	573,060.520	113,767.109	(163,103.796)	523,723.833
Class I shares EUR	1,097,051.918	296,454.148	(529,760.555)	863,745.511
Class Q shares EUR	51,910.600	16,584.001	(64,464.974)	4,029.627
Class ID shares EUR	8,150.000	96,379.462	(98,654.810)	5,874.652
Class SI shares EUR	776,900.000	-	(689,400.000)	87,500.000
Class N shares EUR	-	3,250.150	-	3,250.150

## EVOLUTIF (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>					<b>Publicité</b>				
<b>Actions</b>					104,444.000 PUBLICIS GROUPE EUR 5,916,752.60 1.37				
<b>Matériaux de construction</b>					<b>5,916,752.60 1.37</b>				
248,694.000	BOUYGUES SA	EUR	10,770,937.14	2.50	<b>Chimie</b>				
197,301.000	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	9,071,899.98	2.11	52,668.000	AIR LIQUIDE SA	EUR	5,532,773.40	1.29
57,800.000	HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	5,216,450.00	1.21	80,995.000	CGG SA	EUR	307,781.00	0.07
118,405.000	TARKETT - W/I	EUR	4,141,806.90	0.96	<b>5,840,554.40 1.36</b>				
49,332.000	VINCI SA	EUR	4,200,619.80	0.98	<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>				
			<b>33,401,713.82</b>	<b>7.76</b>	113,376.000	ACCOR SA	EUR	4,875,168.00	1.13
<b>Cosmétiques</b>					<b>4,875,168.00 1.13</b>				
85,200.000	ASTRAZENECA PLC	GBP	4,908,251.49	1.14	<b>Agriculture</b>				
57,401.000	MERCK KGAA	EUR	5,151,739.75	1.20	124,863.000	IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	4,447,102.22	1.03
87,300.000	NOVARTIS AG-REG	CHF	6,145,838.85	1.43	<b>4,447,102.22 1.03</b>				
161,514.000	SANOFI	EUR	11,604,780.90	2.69	<b>Transports</b>				
89,234.000	UNILEVER NV-CVA	EUR	4,189,982.47	0.97	1,335.000	AP MOLLER-MAERSK A/S-B	DKK	1,944,009.35	0.45
			<b>32,000,593.46</b>	<b>7.43</b>	<b>1,944,009.35 0.45</b>				
<b>Télécommunications</b>					<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>				
574,446.000	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	8,498,928.57	1.97	23,550.000	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	1,668,753.00	0.39
905,591.000	NOKIA OYJ	EUR	3,526,371.35	0.82	<b>1,668,753.00 0.39</b>				
1,225,845.000	ORANGE	EUR	17,744,106.38	4.12	<b>257,579,872.33 59.81</b>				
			<b>29,769,406.30</b>	<b>6.91</b>	<b>Obligations</b>				
<b>Energie</b>					<b>Télécommunications</b>				
463,256.000	ENGIE	EUR	6,640,774.76	1.54	4,000,000.000	AMERICA MOVIL SA 0% 15-28/05/2020 CV	EUR	3,967,600.00	0.92
482,991.000	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	13,419,904.94	3.12	4,500,000.000	KPN NV 13-29/03/2049 FRN	EUR	4,687,740.00	1.09
210,585.000	TOTAL SA	EUR	9,696,386.33	2.25	4,060,000.000	SOFTBANK GROUP CORP 4.625% 13-15/04/2020	EUR	4,432,058.40	1.03
			<b>29,757,066.03</b>	<b>6.91</b>	2,200,000.000	TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	2,206,490.00	0.51
<b>Banques</b>					5,700,000.000	TELEFONICA EUROP 13-29/09/2049 FRN	EUR	5,952,225.00	1.39
95,453.000	BNP PARIBAS	EUR	5,941,949.25	1.38	1,000,000.000	TELEFONICA EUROP 14-29/12/2049 FRN	EUR	1,057,790.00	0.25
338,000.000	CREDIT AGRICOLE SA	EUR	4,664,400.00	1.08	<b>22,303,903.40 5.19</b>				
392,452.000	ING GROEP NV	EUR	6,014,326.90	1.40	<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>				
2,414,736.000	INTESA SANPAOLO	EUR	6,688,818.72	1.56	600,000.000	CNH IND FIN 2.75% 14-18/03/2019	EUR	619,932.00	0.14
120,000.000	UNICREDIT SPA	EUR	1,869,600.00	0.43	4,843,000.000	FAURECIA 3.125% 15-15/06/2022	EUR	4,982,768.98	1.16
			<b>25,179,094.87</b>	<b>5.85</b>	2,000,000.000	FCE BANK PLC 17-26/08/2020	EUR	2,012,120.00	0.47
<b>Bureautique</b>					2,500,000.000	FERRARI NV 0.25% 17-16/01/2021	EUR	2,483,425.00	0.58
72,668.000	ATOS SE	EUR	8,818,261.80	2.05	3,400,000.000	FIAT FIN & TRADE 6.625% 13-15/03/2018	EUR	3,447,090.00	0.80
105,551.000	CAPGEMINI SE	EUR	10,437,938.39	2.42	1,800,000.000	FIAT FIN & TRADE 6.75% 13-14/10/2019	EUR	2,004,084.00	0.47
38,100.000	GEMALTO	EUR	1,885,950.00	0.44	1,000,000.000	FIAT FIN & TRADE 7.375% 11-09/07/2018	EUR	1,038,670.00	0.24
			<b>21,142,150.19</b>	<b>4.91</b>	900,000.000	PEUGEOT 6.5% 13-18/01/2019	EUR	960,876.00	0.22
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>					1,300,000.000	VOLKSWAGEN BANK 17-15/06/2021 FRN	EUR	1,303,822.00	0.30
27,810.000	CONTINENTAL AG	EUR	6,258,640.50	1.45	2,200,000.000	VOLKSWAGEN INTFN 13-29/09/2049 FRN	EUR	2,253,658.00	0.52
22,600.000	FANUC CORP	JPY	4,517,996.45	1.05	<b>21,106,445.98 4.90</b>				
61,831.000	RENAULT SA	EUR	5,188,239.21	1.20	<b>Banques</b>				
26,300.000	VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	4,377,635.00	1.02	1,500,000.000	BANK OF IRELAND 14-11/06/2024 FRN	EUR	1,582,590.00	0.37
			<b>20,342,511.16</b>	<b>4.72</b>	600,000.000	CITIGROUP 04-10/02/2019 FRN	EUR	601,866.00	0.14
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>					800,000.000	CREDIT AGRICOLE SA 14-29/04/2049 FRN	EUR	907,272.00	0.21
2,259.000	DASSAULT AVIATION SA	EUR	2,931,956.10	0.68	600,000.000	INTESA SANPAOLO 08-28/05/2018 FRN	EUR	604,218.00	0.14
84,527.000	THALES SA	EUR	7,597,286.76	1.77	1,300,000.000	INTESA SANPAOLO 08-29/04/2049 FRN	EUR	1,347,060.00	0.31
86,855.000	ZODIAC AEROSPACE	EUR	2,165,295.15	0.50	800,000.000	INTESA SANPAOLO 14-17/04/2019 FRN	EUR	809,568.00	0.19
			<b>12,694,538.01</b>	<b>2.95</b>	900,000.000	INTESA SANPAOLO 16-29/12/2049 FRN	EUR	997,767.00	0.23
<b>Média</b>					700,000.000	INTESA SANPAOLO 17-31/12/2049	EUR	762,293.00	0.18
247,291.000	ALTICE NV - A-W/I	EUR	2,162,807.09	0.50	1,300,000.000	INTESA SANPAOLO 6.625% 08-08/05/2018	EUR	1,330,927.00	0.31
296,335.000	TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	EUR	3,640,475.48	0.85	1,500,000.000	KBC GROEP NV 14-25/11/2024 FRN	EUR	1,559,370.00	0.36
283,797.000	VIVENDI	EUR	6,362,728.74	1.47	1,600,000.000	KBC GROEP NV 14-29/03/2049 FRN	EUR	1,672,272.00	0.39
			<b>12,166,011.31</b>	<b>2.82</b>	974,000.000	SANPAOLO IMI 06-20/02/2018 FRN	EUR	974,740.24	0.23
<b>Alimentation</b>					2,000,000.000	SOCIETE GENERALE 09-29/09/2049 FRN	EUR	2,300,240.00	0.53
247,764.000	CARREFOUR SA	EUR	4,469,662.56	1.04	2,004,000.000	UNICREDIT SPA 11-31/01/2019 SR FRN	EUR	2,102,095.80	0.49
41,800.000	SODEXO SA	EUR	4,683,690.00	1.09	450,000.000	UNICREDIT SPA 11-31/03/2018	EUR	450,571.50	0.10
			<b>9,153,352.56</b>	<b>2.13</b>	<b>18,002,850.54 4.18</b>				
<b>Matériel divers</b>					<b>Alimentation</b>				
62,687.000	SIEMENS AG-REG	EUR	7,281,095.05	1.69	7,500,000.000	CASINO GUICHARD 12-06/08/2019	EUR	8,017,650.00	1.85
			<b>7,281,095.05</b>	<b>1.69</b>	2,000,000.000	CASINO GUICHARD 4.481% 10-12/11/2018	EUR	2,100,340.00	0.49
					4,631,000.000	TESCO CORP TREAS 1.375% 14-01/07/2019	EUR	4,719,220.55	1.10
					<b>14,837,210.55 3.44</b>				

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## EVOLUTIF (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Métal</b>				
3,400,000.000	ARCELORMITTAL 15-09/04/2018 FRN	EUR	3,411,696.00	0.79
700,000.000	ARCELORMITTAL 2.875% 14-06/07/2020	EUR	748,181.00	0.17
800,000.000	ARCELORMITTAL 3% 14-25/03/2019	EUR	830,960.00	0.19
800,000.000	ARCELORMITTAL 3% 15-09/04/2021	EUR	866,184.00	0.20
4,700,000.000	THYSSENKRUPP AG 4% 13-27/08/2018	EUR	4,824,691.00	1.13
			<b>10,681,712.00</b>	<b>2.48</b>
<b>Transports</b>				
500,000.000	AIR FRANCE-KLM 15-29/10/2049 FRN	EUR	550,570.00	0.13
2,800,000.000	AIR FRANCE-KLM 3.875% 14-18/06/2021	EUR	3,018,988.00	0.70
400,000.000	AIR FRANCE-KLM 6.25% 12-18/01/2018	EUR	401,312.00	0.09
3,800,000.000	INTL CONSOLIDAT 0.25% 15-17/11/2020 CV	EUR	3,731,524.00	0.87
			<b>7,702,394.00</b>	<b>1.79</b>
<b>Energie</b>				
2,900,000.000	ENEL SPA 13-10/01/2074 FRN	EUR	3,085,484.00	0.72
2,500,000.000	ENGIE OPEN 14-02/06/2049 FRN	EUR	2,593,325.00	0.60
			<b>5,678,809.00</b>	<b>1.32</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>				
1,100,000.000	GROUPE FNAC SA 3.25% 16-30/09/2023	EUR	1,155,528.00	0.27
4,100,000.000	REXEL SA 3.5% 16-15/06/2023	EUR	4,305,943.00	1.00
			<b>5,461,471.00</b>	<b>1.27</b>
<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>				
1,200,000.000	NEXANS SA 3.25% 16-26/05/2021	EUR	1,298,148.00	0.30
3,000,000.000	NEXANS SA 4.25% 12-19/03/2018	EUR	3,028,200.00	0.70
			<b>4,326,348.00</b>	<b>1.00</b>
<b>Matériel divers</b>				
2,900,000.000	VALLOUREC SA 3.25% 12-02/08/2019	EUR	3,026,121.00	0.70
700,000.000	VALLOUREC SA 6.625% 17-15/10/2022	EUR	731,976.00	0.17
			<b>3,758,097.00</b>	<b>0.87</b>
<b>Chimie</b>				
7,495,000.000	CGG SA 5.875% 14-15/05/2020 DFLT	EUR	3,494,543.75	0.81
			<b>3,494,543.75</b>	<b>0.81</b>
<b>Matériaux de construction</b>				
2,226,000.000	CEMEX SAB 4.75% 14-11/01/2022	EUR	2,284,209.90	0.53
			<b>2,284,209.90</b>	<b>0.53</b>
<b>Média</b>				
1,400,000.000	NUMERICABLE 5.375% 14-15/05/2022	EUR	1,446,480.00	0.34
300,000.000	NUMERICABLE 5.625% 14-15/05/2024	EUR	313,437.00	0.07
			<b>1,759,917.00</b>	<b>0.41</b>
<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>				
500,000.000	ACCOR 14-30/06/2049 FRN	EUR	534,095.00	0.12
			<b>534,095.00</b>	<b>0.12</b>
<b>Publicité</b>				
300,000.000	HAVAS SA 1.875% 15-08/12/2020	EUR	312,000.00	0.07
			<b>312,000.00</b>	<b>0.07</b>
			<b>122,244,007.12</b>	<b>28.38</b>
<b>Mortgage backed securities</b>				
<b>Banques</b>				
1,050,000.000	UNICREDIT SPA 11-30/06/2018	EUR	1,052,247.00	0.24
			<b>1,052,247.00</b>	<b>0.24</b>
			<b>1,052,247.00</b>	<b>0.24</b>
<b>Autres valeurs mobilières</b>				
<b>Obligations</b>				
<b>Commerce &amp; Distribution</b>				
1,307,724.000	RALLYE SA 1% 13-02/10/2020 CV FLAT	EUR	1,393,312.80	0.32
			<b>1,393,312.80</b>	<b>0.32</b>
			<b>1,393,312.80</b>	<b>0.32</b>

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Fonds</b>				
<b>Fonds</b>				
<b>OPC de type ouvert</b>				
40,000.000	DNCA INVEST - ALPHA BONDS - I EUR	EUR	4,006,000.00	0.93
53,600.000	DNCA INVEST - MIURA-I	EUR	7,099,320.00	1.65
200,600.000	DNCA INVEST - MIURI-I	EUR	26,027,850.00	6.05
20,000.000	DNCA INVEST - NORDEN EUROPE - I EUR	EUR	2,473,600.00	0.57
8,000.000	DNCA INVEST - GLOBAL CONVERTIBLES ICA	EUR	826,400.00	0.19
18,000.000	EUROPE DIVIDENDE ELITE I FCP	EUR	1,800,180.00	0.42
			<b>42,233,350.00</b>	<b>9.81</b>
			<b>42,233,350.00</b>	<b>9.81</b>
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>424,502,789.25</b>	<b>98.56</b>

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR		
<b>Futures</b>						
45.000	EUR/CHF CURRENCY FUTURE 19/03/2018	CHF	5,619,377.26	15,132.81		
36.000	EUR-JPY 19/03/2018	JPY	4,503,656.91	73,747.78		
73.000	EURO / GBP FUTURE 19/03/2018	GBP	9,143,169.32	70,059.24		
531.000	EURO STOXX 50 - FUTURE 16/03/2018	EUR	18,547,830.00	(297,180.00)		
				<b>(138,240.17)</b>		
<b>Total des futures</b>				<b>(138,240.17)</b>		
<b>Contrats de changes à terme</b>						
320,222.380	EUR	43,206,773.000	JPY	04/01/18	320,222.38	1,033.19
						<b>1,033.19</b>
<b>Total des contrats de change à terme</b>					<b>1,033.19</b>	
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>					<b>(137,206.98)</b>	

## Récapitulatif de l'actif net

	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Total du portefeuille-titres</b>	<b>424,502,789.25</b>	<b>98.56</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>(137,206.98)</b>	<b>(0.03)</b>
<b>Avoirs en banque</b>	<b>4,803,538.63</b>	<b>1.12</b>
<b>Autres actifs et passifs</b>	<b>1,554,185.51</b>	<b>0.35</b>
<b>Total des actifs nets</b>	<b>430,723,306.41</b>	<b>100.00</b>



## EVOLUTIF (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	48.94	48.20
Luxembourg	12.58	12.39
Pays-Bas	10.39	10.26
Allemagne	10.11	9.97
Italie	5.72	5.64
Royaume-Uni	3.79	3.74
Japon	2.11	2.08
Autres	6.36	6.28
	<b>100.00</b>	<b>98.56</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Télécommunications	12.26	12.10
Banques	10.42	10.27
OPC de type ouvert	9.95	9.81
Accessoires & Equipements automobiles	9.76	9.62
Matériaux de construction	8.41	8.29
Energie	8.35	8.23
Cosmétiques	7.54	7.43
Alimentation	5.65	5.57
Bureautique	4.98	4.91
Média	3.28	3.23
Ingénierie & Construction	2.99	2.95
Matériel divers	2.60	2.56
Métal	2.52	2.48
Transports	2.27	2.24
Autres	9.02	8.87
	<b>100.00</b>	<b>98.56</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
DNCA INVEST - MIURI-I	OPC de type ouvert	26,027,850.00	6.05
ORANGE	Télécommunications	17,744,106.38	4.12
ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	Energie	13,419,904.94	3.12
SANOFI	Cosmétiques	11,604,780.90	2.69
BOUYGUES SA	Matériaux de construction	10,770,937.14	2.50
CAPGEMINI SE	Bureautique	10,437,938.39	2.42
TOTAL SA	Energie	9,696,386.33	2.25
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	Matériaux de construction	9,071,899.98	2.11
ATOS SE	Bureautique	8,818,261.80	2.05
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	Télécommunications	8,498,928.57	1.97

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

	Notes	EUR
<b>Actifs</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		195,184,080.89
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		18,147,461.53
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	213,331,542.42
Avoirs en banque	2.2	16,306,857.54
A recevoir sur souscriptions		64,189.23
<b>Total actifs</b>		<b>229,702,589.19</b>
<b>Passifs</b>		
Charges à payer		618,348.99
A payer sur rachats		295,260.97
<b>Total passifs</b>		<b>913,609.96</b>
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>228,788,979.23</b>

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR
<b>Revenus</b>		
Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	4,499,920.25
Intérêts sur obligations	2.6	39,173.53
Intérêts bancaires		6.30
Autres revenus		94.57
<b>Total revenus</b>		<b>4,539,194.65</b>
<b>Charges</b>		
Commission de conseil en investissement	4	3,659,466.24
Commission de banque dépositaire	5	46,047.97
Commission de performance	4	236,650.35
Frais d'administration	5	48,101.09
Frais professionnels	7	12,819.44
Frais de transaction	2.7	220,250.68
Taxe d'abonnement	6	73,068.71
Intérêts bancaires et charges		38,499.20
Frais d'agent de transfert		115,848.83
Frais d'impression et de publication		4,203.29
Autres charges	7	4,194.13
<b>Total charges</b>		<b>4,459,149.93</b>
<b>Revenu / (Perte) net(te) des investissements</b>		<b>80,044.72</b>
Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
Portefeuille-titres	2.4	3,038,439.02
<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>3,118,483.74</b>
Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
Portefeuille-titres		27,723,974.30
<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>30,842,458.04</b>
Souscriptions		85,668,791.32
Rachats		(91,857,655.22)
Actifs nets en début d'exercice		204,135,385.09
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>228,788,979.23</b>

## SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	946,375.646	254,140.406	(485,070.013)	715,446.039
Class B shares EUR	746,084.560	153,712.755	(262,994.871)	636,802.444
Class I shares EUR	746,996.429	460,048.647	(239,201.197)	967,843.879
Class N shares EUR	-	150.000	-	150.000

## SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>									
<b>Actions</b>									
<b>Banques</b>									
940,000,000	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTA	EUR	6,685,280.00	2.92					
2,300,000,000	BANCO BPM SPA	EUR	6,026,000.00	2.63					
2,550,000,000	BANCO SANTANDER SA	EUR	13,971,450.00	6.12					
670,000,000	BANKINTER SA	EUR	5,295,680.00	2.31					
1,250,000,000	CAIXABANK	EUR	4,861,250.00	2.12					
800,000,000	FINECOBANK SPA	EUR	6,828,000.00	2.98					
3,650,000,000	INTESA SANPAOLO	EUR	10,110,500.00	4.42					
550,000,000	INTESA SANPAOLO-RSP	EUR	1,463,000.00	0.64					
670,000,000	UNICREDIT SPA	EUR	10,438,600.00	4.57					
			<b>65,679,760.00</b>	<b>28.71</b>					
<b>Energie</b>									
1,180,000,000	ENEL SPA	EUR	6,053,400.00	2.65					
890,000,000	ENI SPA	EUR	12,282,000.00	5.37					
275,000,000	ERG SPA	EUR	4,235,000.00	1.85					
150,000,000	GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	2,298,750.00	1.00					
1,450,000,000	HERA SPA	EUR	4,219,500.00	1.84					
1,210,000,000	IBERDROLA SA	EUR	7,816,600.00	3.42					
			<b>36,905,250.00</b>	<b>16.13</b>					
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>									
78,000,000	FERRARI NV	EUR	6,821,100.00	2.98					
670,000,000	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	EUR	9,989,700.00	4.37					
90,000,000	GIMA TT SPA	EUR	1,494,900.00	0.65					
105,000,000	INTERPUMP GROUP SPA	EUR	2,753,100.00	1.20					
			<b>21,058,800.00</b>	<b>9.20</b>					
<b>Télécommunications</b>									
200,000,000	CELLNEX TELECOM SAU	EUR	4,270,000.00	1.87					
9,500,000,000	TELECOM ITALIA-RSP	EUR	5,662,000.00	2.47					
860,000,000	TELEFONICA SA	EUR	6,987,500.00	3.06					
			<b>16,919,500.00</b>	<b>7.40</b>					
<b>Services diversifiés</b>									
200,000,000	APPLUS SERVICES SA	EUR	2,255,000.00	0.99					
208,000,000	ATLANTIA SPA	EUR	5,474,560.00	2.39					
405,000,000	PIAGGIO & C. S.P.A.	EUR	931,500.00	0.41					
270,000,000	PROSEGUR COMP SEGURIDAD	EUR	1,768,500.00	0.77					
90,000,000	SIAS SPA	EUR	1,396,800.00	0.61					
540,000,000	TECHNOGYM SPA	EUR	4,360,500.00	1.91					
			<b>16,186,860.00</b>	<b>7.08</b>					
<b>Assurances</b>									
562,000,000	ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	8,542,400.00	3.73					
			<b>8,542,400.00</b>	<b>3.73</b>					
<b>Immobilier</b>									
5,800,000,000	BENI STABILI SPA	EUR	4,471,800.00	1.95					
350,000,000	MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	3,955,000.00	1.73					
			<b>8,426,800.00</b>	<b>3.68</b>					
<b>Matériaux de construction</b>									
116,791,000	ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	EUR	3,809,722.42	1.66					
110,000,000	BUZZI UNICEM SPA	EUR	2,475,000.00	1.08					
220,000,000	PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAM	EUR	1,276,000.00	0.56					
			<b>7,560,722.42</b>	<b>3.30</b>					
<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>									
80,000,000	MELIA HOTELS INTERNATIONAL	EUR	920,000.00	0.40					
865,000,000	NH HOTEL GROUP SA	EUR	5,190,000.00	2.27					
			<b>6,110,000.00</b>	<b>2.67</b>					
<b>Cosmétiques</b>									
420,000,000	AMPLIFON SPA	EUR	5,392,800.00	2.36					
			<b>5,392,800.00</b>	<b>2.36</b>					
<b>Textile</b>									
150,000,000	MONCLER SPA	EUR	3,912,000.00	1.71					
			<b>3,912,000.00</b>	<b>1.71</b>					
					<b>Commerce &amp; Distribution</b>				
270,000,000	AUTOGRILL SPA	EUR	3,105,000.00	1.36					
			<b>3,105,000.00</b>	<b>1.36</b>					
					<b>Logiciels</b>				
100,000,000	SESA SPA	EUR	2,562,000.00	1.12					
			<b>2,562,000.00</b>	<b>1.12</b>					
					<b>Bureautique</b>				
200,000,000	INDRA SISTEMAS SA	EUR	2,281,000.00	1.00					
			<b>2,281,000.00</b>	<b>1.00</b>					
					<b>Média</b>				
260,000,000	ATRESMEDIA CORP DE MEDIOS DE	EUR	2,262,000.00	0.99					
			<b>2,262,000.00</b>	<b>0.99</b>					
					<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>				
50,000,000	DATALOGIC SPA	EUR	1,541,000.00	0.67					
			<b>1,541,000.00</b>	<b>0.67</b>					
					<b>Stockage &amp; Entrepôt</b>				
17,000,000	VIDRALA SA	EUR	1,439,050.00	0.63					
			<b>1,439,050.00</b>	<b>0.63</b>					
					<b>Ingénierie &amp; Construction</b>				
130,000,000	LEONARDO SPA	EUR	1,289,600.00	0.56					
			<b>1,289,600.00</b>	<b>0.56</b>					
					<b>Services financiers</b>				
180,000,000	BANCA FARMAFACTORING SPA	EUR	1,152,000.00	0.50					
			<b>1,152,000.00</b>	<b>0.50</b>					
					<b>Matériel divers</b>				
300,000,000	TUBACEX SA	EUR	1,005,000.00	0.44					
			<b>1,005,000.00</b>	<b>0.44</b>					
					<b>213,331,542.42 93.24</b>				
<b>Total du portefeuille-titres</b>					<b>213,331,542.42 93.24</b>				
					<b>Récapitulatif de l'actif net</b>				
<b>Total du portefeuille-titres</b>					<b>213,331,542.42 93.24</b>				
<b>Avoirs en banque</b>					<b>16,306,857.54 7.13</b>				
<b>Autres actifs et passifs</b>					<b>(849,420.73) (0.37)</b>				
<b>Total des actifs nets</b>					<b>228,788,979.23 100.00</b>				

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Italie	55.99	52.19
Espagne	35.05	32.70
Pays-Bas	7.88	7.35
Portugal	1.08	1.00
	<b>100.00</b>	<b>93.24</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Banques	30.80	28.71
Energie	17.30	16.13
Accessoires & Equipements automobiles	9.87	9.20
Télécommunications	7.93	7.40
Services diversifiés	7.59	7.08
Assurances	4.00	3.73
Immobilier	3.95	3.68
Matériaux de construction	3.54	3.30
Hôtels & Restaurants	2.86	2.67
Cosmétiques	2.53	2.36
Autres	9.63	8.98
	<b>100.00</b>	<b>93.24</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
BANCO SANTANDER SA	Banques	13,971,450.00	6.12
ENI SPA	Energie	12,282,000.00	5.37
UNICREDIT SPA	Banques	10,438,600.00	4.57
INTESA SANPAOLO	Banques	10,110,500.00	4.42
FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES NV	Accessoires & Equipements automobiles	9,989,700.00	4.37
ASSICURAZIONI GENERALI	Assurances	8,542,400.00	3.73
IBERDROLA SA	Energie	7,816,600.00	3.42
TELEFONICA SA	Télécommunications	6,987,500.00	3.06
FINECOBANK SPA	Banques	6,828,000.00	2.98
FERRARI NV	Accessoires & Equipements automobiles	6,821,100.00	2.98

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## VALUE EUROPE (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		1,072,717,394.79	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	25,671,700.73
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		96,458,850.64	Intérêts bancaires		0.56
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	1,169,176,245.43	Autres revenus		522.49
Avoirs en banque	2.2	6,730,689.93	<b>Total revenus</b>		
Produits à recevoir sur vente de titres		10,775,786.76			<b>25,672,223.78</b>
A recevoir sur souscriptions		639,218.29	<b>Charges</b>		
Intérêts et dividendes à recevoir		3,433,442.53	Commission de conseil en investissement	4	13,735,575.69
<hr/>			Commission de banque dépositaire	5	155,482.28
<b>Total actifs</b>		<b>1,190,755,382.94</b>	Commission de performance	4	24,228.47
<hr/>			Frais d'administration	5	52,106.30
<b>Passifs</b>			Frais professionnels	7	50,771.03
Charges à payer		1,459,497.78	Frais de transaction	2.7	1,562,519.96
A payer sur rachats		2,028,800.37	Taxe d'abonnement	6	231,305.15
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	155,195.01	Intérêts bancaires et charges		103,562.66
Distribution de dividendes et autres passifs		2,394,224.89	Frais d'agent de transfert		371,158.15
<hr/>			Frais d'impression et de publication		18,837.55
<b>Total passifs</b>		<b>6,037,718.05</b>	Autres charges	7	472,768.00
<hr/>			<b>Total charges</b>		
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>1,184,717,664.89</b>			<b>16,778,315.24</b>
<hr/>			<b>Revenu / (Perte) net(te) des investissements</b>		
			<b>8,893,908.54</b>		
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	52,019,393.25
			Change	2.3	(540,815.31)
			Contrats futures	2.2	971,100.00
			Contrats de change à terme	2.2	(43,522.19)
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		
			<b>61,300,064.29</b>		
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		27,105,887.94
			Contrats futures	2.2	(467,100.00)
			Contrats de change à terme	2.2	(182,162.53)
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		
			<b>87,756,689.70</b>		
			Souscriptions		683,575,660.52
			Rachats		(410,124,353.45)
			Distribution	13	(200,949.00)
			Actifs nets en début d'exercice		823,710,617.12
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		
			<b>1,184,717,664.89</b>		

## VALUE EUROPE (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	857,709.775	846,056.821	(394,210.849)	1,309,555.747
Class B shares EUR	304,485.266	90,868.042	(105,983.986)	289,369.322
Class I shares EUR	3,438,260.134	2,513,208.116	(1,627,170.407)	4,324,297.843
Class AD shares EUR	9,980.000	42,865.834	(22,663.000)	30,182.834
Class H-A shares USD	11,629.684	71,653.024	(17,265.792)	66,016.916
Class H-I shares USD	14,166.864	9,128.257	(18,192.209)	5,102.912
Class ID shares EUR	54,008.000	21,492.363	(13,409.376)	62,090.987
Class IG shares EUR	-	123,474.001	(6,917.902)	116,556.099
Class N shares EUR	-	14,107.000	-	14,107.000
Class ND shares EUR	-	460.000	-	460.000

## VALUE EUROPE (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>				
<b>Actions</b>				
<b>Banques</b>				
3,735,801.000	AIB GROUP PLC	EUR	20,546,905.50	1.73
2,520,435.000	BANCA MEDIOLANUM SPA	EUR	18,184,938.53	1.53
6,249,587.000	BANCO BPM SPA	EUR	16,373,917.94	1.38
1,390,811.000	COMMERZBANK AG	EUR	17,392,091.56	1.47
699,637.000	SOCIETE GENERALE	EUR	30,119,372.85	2.54
1,938,192.000	UNICREDIT SPA	EUR	30,197,031.36	2.56
			<b>132,814,257.74</b>	<b>11.21</b>
<b>Energie</b>				
1,952,397.000	ENI SPA	EUR	26,943,078.60	2.27
1,593,001.000	STATOIL ASA	NOK	28,359,153.70	2.39
635,433.000	TOTAL SA	EUR	29,258,512.49	2.48
985,503.000	VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	20,966,576.33	1.77
			<b>105,527,321.12</b>	<b>8.91</b>
<b>Télécommunications</b>				
1,741,453.000	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	25,764,797.14	2.17
10,139,153.000	KONINKLIJKE KPN NV	EUR	29,484,656.92	2.49
1,979,201.000	ORANGE	EUR	28,648,934.48	2.42
35,769,595.000	TELECOM ITALIA-RSP	EUR	21,318,678.62	1.80
			<b>105,217,067.16</b>	<b>8.88</b>
<b>Services diversifiés</b>				
3,109,005.000	AGGREKO PLC	GBP	27,944,776.25	2.36
3,412,718.000	BABCOCK INTL GROUP PLC	GBP	27,085,063.49	2.29
564,467.000	RANDSTAD HOLDING NV	EUR	28,923,289.08	2.44
			<b>83,953,128.82</b>	<b>7.09</b>
<b>Cosmétiques</b>				
2,085,158.000	GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	31,021,806.61	2.61
398,559.000	NOVARTIS AG-REG	CHF	28,058,183.12	2.37
264,665.000	SANOFI	EUR	19,016,180.25	1.61
			<b>78,096,169.98</b>	<b>6.59</b>
<b>Chimie</b>				
2,077,749.000	SBM OFFSHORE NV	EUR	30,480,577.83	2.57
255,000.000	WACKER CHEMIE AG	EUR	41,361,000.00	3.49
			<b>71,841,577.83</b>	<b>6.06</b>
<b>Matériel divers</b>				
828,484.000	ALSTOM	EUR	28,669,688.82	2.42
1,558,582.000	SMITHS GROUP PLC	GBP	26,124,522.52	2.21
			<b>54,794,211.34</b>	<b>4.63</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>				
2,100,959.000	AUTOGRILL SPA	EUR	24,161,028.50	2.04
2,411,371.000	CECONOMY AG	EUR	30,395,331.46	2.57
			<b>54,556,359.96</b>	<b>4.61</b>
<b>Matériaux de construction</b>				
690,000.000	BOUYGUES SA	EUR	29,883,900.00	2.52
601,047.000	CRH PLC	GBP	17,965,215.25	1.52
			<b>47,849,115.25</b>	<b>4.04</b>
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>				
2,670,890.000	CNH INDUSTRIAL NV	EUR	29,833,841.30	2.52
238,268.000	FAURECIA	EUR	15,518,394.84	1.31
			<b>45,352,236.14</b>	<b>3.83</b>
<b>Agriculture</b>				
862,899.000	IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	30,732,883.74	2.60
1,762,173.000	ORIGIN ENTERPRISES PLC	EUR	11,172,176.82	0.94
			<b>41,905,060.56</b>	<b>3.54</b>
<b>Média</b>				
1,129,258.000	PEARSON PLC	GBP	9,349,823.81	0.79
1,892,877.000	TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	EUR	23,253,993.95	1.96
			<b>32,603,817.76</b>	<b>2.75</b>

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	
<b>Publicité</b>					
554,843.000	PUBLICIS GROUPE	EUR	31,431,855.95	2.65	
			<b>31,431,855.95</b>	<b>2.65</b>	
<b>Services financiers</b>					
299,944.000	DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	29,034,579.20	2.45	
			<b>29,034,579.20</b>	<b>2.45</b>	
<b>Bois &amp; Papier</b>					
980,687.000	SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	27,645,566.53	2.33	
			<b>27,645,566.53</b>	<b>2.33</b>	
<b>Alimentation</b>					
1,465,669.000	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	EUR	26,873,041.12	2.27	
			<b>26,873,041.12</b>	<b>2.27</b>	
<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>					
506,246.000	NEXANS SA	EUR	25,874,233.06	2.18	
			<b>25,874,233.06</b>	<b>2.18</b>	
<b>Métal</b>					
471,133.000	APERAM	EUR	20,223,384.03	1.71	
			<b>20,223,384.03</b>	<b>1.71</b>	
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>					
14,794.000	DASSAULT AVIATION SA	EUR	19,201,132.60	1.62	
			<b>19,201,132.60</b>	<b>1.62</b>	
<b>Transports</b>					
141,429.000	PANALPINA WELTTRANSPORT -REG	CHF	18,257,556.28	1.54	
			<b>18,257,556.28</b>	<b>1.54</b>	
<b>Bureautique</b>					
360,000.000	GEMALTO	EUR	17,820,000.00	1.50	
			<b>17,820,000.00</b>	<b>1.50</b>	
<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>					
1,480,932.000	MELIA HOTELS INTERNATIONAL	EUR	17,030,718.00	1.44	
			<b>17,030,718.00</b>	<b>1.44</b>	
			<b>1,087,902,390.43</b>	<b>91.83</b>	
<b>Fonds</b>					
<b>Fonds</b>					
<b>OPC de type ouvert</b>					
41,500.000	DNCA INVEST-ARCHER MID-CAP EUROPE INC	EUR	5,871,005.00	0.50	
180,000.000	DNCA SERENITE Plus I	EUR	20,851,200.00	1.76	
20,000.000	DNCA UROCOVERY FCP	EUR	2,636,400.00	0.22	
500.000	NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	EUR	51,915,250.00	4.38	
			<b>81,273,855.00</b>	<b>6.86</b>	
			<b>81,273,855.00</b>	<b>6.86</b>	
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>1,169,176,245.43</b>	<b>98.89</b>	
<b>Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017</b>					
	Achat	Vente	Date de Maturité	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR
<b>Contrats de changes à terme</b>					
	8,862,957.550 USD	7,525,671.490 EUR	12/01/18	7,525,671.49	(158,083.74)
	183,519.910 EUR	217,295.380 USD	12/01/18	183,519.91	2,888.73
					<b>(155,195.01)</b>
<b>Total des contrats de change à terme</b>					<b>(155,195.01)</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>					<b>(155,195.01)</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.



## VALUE EUROPE (en EUR)

## Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total du portefeuille-titres	1,169,176,245.43	98.69
Total des instruments financiers dérivés	(155,195.01)	(0.01)
Avoirs en banque	6,730,689.93	0.57
Autres actifs et passifs	8,965,924.54	0.75
Total des actifs nets	1,184,717,664.89	100.00

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## VALUE EUROPE (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	32.27	31.84
Pays-Bas	13.98	13.79
Royaume-Uni	13.02	12.86
Allemagne	12.31	12.15
Italie	11.73	11.58
Irlande	6.61	6.52
Suisse	3.96	3.91
Norvège	2.43	2.39
Luxembourg	2.23	2.21
Espagne	1.46	1.44
	<b>100.00</b>	<b>98.69</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Banques	11.36	11.21
Energie	9.03	8.91
Télécommunications	9.00	8.88
Services diversifiés	7.18	7.09
OPC de type ouvert	6.95	6.86
Cosmétiques	6.68	6.59
Chimie	6.14	6.06
Matériel divers	4.69	4.63
Commerce & Distribution	4.67	4.61
Matériaux de construction	4.09	4.04
Accessoires & Equipements automobiles	3.88	3.83
Agriculture	3.58	3.54
Média	2.79	2.75
Publicité	2.69	2.65
Autres	17.27	17.04
	<b>100.00</b>	<b>98.69</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	OPC de type ouvert	51,915,250.00	4.38
WACKER CHEMIE AG	Chimie	41,361,000.00	3.49
PUBLICIS GROUPE	Publicité	31,431,855.95	2.65
GLAXOSMITHKLINE PLC	Cosmétiques	31,021,806.61	2.61
IMPERIAL BRANDS PLC	Agriculture	30,732,883.74	2.60
SBM OFFSHORE NV	Chimie	30,480,577.83	2.57
CECONOMY AG	Commerce & Distribution	30,395,331.46	2.57
UNICREDIT SPA	Banques	30,197,031.36	2.56
SOCIETE GENERALE	Banques	30,119,372.85	2.54
BOUYGUES SA	Matériaux de construction	29,883,900.00	2.52

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## INFRASTRUCTURES (LIFE) (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		180,142,927.62	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	5,284,144.02
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		18,407,700.90	Intérêts bancaires		4.31
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	198,550,628.52	Autres revenus		89.68
Avoirs en banque	2.2	953,946.23	<b>Total revenus</b>		<b>5,284,238.01</b>
A recevoir sur souscriptions		72,289.54	<b>Charges</b>		
Intérêts et dividendes à recevoir		10,515.72	Commission de conseil en investissement	4	3,715,282.03
<b>Total actifs</b>		<b>199,587,380.01</b>	Commission de banque dépositaire	5	64,144.28
<b>Passifs</b>			Commission de performance	4	2,072,220.15
Charges à payer		2,467,756.91	Frais d'administration	5	48,621.47
A payer sur rachats		685,609.03	Frais professionnels	7	12,451.53
<b>Total passifs</b>		<b>3,153,365.94</b>	Frais de transaction	2.7	252,944.84
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>196,434,014.07</b>	Taxe d'abonnement	6	75,796.85
			Intérêts bancaires et charges		41,041.62
			Frais d'agent de transfert		87,505.81
			Frais d'impression et de publication		3,681.81
			Autres charges	7	6,236.08
			<b>Total charges</b>		<b>6,379,926.47</b>
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(1,095,688.46)</b>
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	12,456,684.27
			Change	2.3	1,050.10
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>11,362,045.91</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		11,062,286.34
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>22,424,332.25</b>
			Souscriptions		60,912,613.68
			Rachats		(40,526,929.44)
			Actifs nets en début d'exercice		153,623,997.58
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>196,434,014.07</b>

## INFRASTRUCTURES (LIFE) (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	107,878.297	43,168.736	(39,280.670)	111,766.363
Class B shares EUR	751,111.867	338,503.456	(182,116.784)	907,498.539
Class I shares EUR	323,188.819	59,114.478	(64,439.198)	317,864.099
Class N shares EUR	-	1.000	-	1.000

## INFRASTRUCTURES (LIFE) (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>				
<b>Actions</b>				
<b>Télécommunications</b>				
200,000,000	CELLNEX TELECOM SAU	EUR	4,270,000.00	2.17
40,000,000	EI TOWERS SPA	EUR	2,140,000.00	1.09
465,000,000	EUSKALTEL SA	EUR	3,161,070.00	1.61
295,000,000	EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	5,692,025.00	2.90
530,000,000	INFRASTRUTTURE WIRELESS ITAL	EUR	3,286,000.00	1.67
412,698,000	INMARSAT PLC	GBP	2,278,606.62	1.16
865,000,000	ORANGE	EUR	12,520,875.00	6.38
17,050,000,000	TELECOM ITALIA SPA	EUR	12,284,525.00	6.25
1,320,000,000	TELEFONICA SA	EUR	10,725,000.00	5.46
			<b>56,358,101.62</b>	<b>28.69</b>
<b>Energie</b>				
2,180,000,000	AZA SPA	EUR	3,361,560.00	1.71
80,000,000	ENAGAS SA	EUR	1,909,600.00	0.97
2,250,000,000	ENEL SPA	EUR	11,542,500.00	5.87
390,000,000	ENGIE	EUR	5,590,650.00	2.85
1,200,000,000	HERA SPA	EUR	3,492,000.00	1.78
550,000,000	IREN SPA	EUR	1,375,000.00	0.70
500,000,000	ITALGAS SPA	EUR	2,545,000.00	1.30
688,186,000	REDES ENERGETICAS NACIONAIS	EUR	1,706,013.09	0.87
900,000,000	SNAM SPA	EUR	3,672,000.00	1.87
800,000,000	TERNA SPA	EUR	3,875,200.00	1.97
			<b>39,069,523.09</b>	<b>19.89</b>
<b>Services diversifiés</b>				
300,000,000	ATLANTIA SPA	EUR	7,896,000.00	4.02
1,300,000,000	CCR SA	BRL	5,272,873.40	2.68
75,000,000	COMPAGNIE DES ALPES	EUR	2,451,000.00	1.25
2,250,000,000	ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	BRL	6,950,548.76	3.54
58,806,000	GPE GROUPE PIZZORNO	EUR	1,561,299.30	0.79
270,000,000	GROUPE EUROTUNNEL	EUR	2,894,400.00	1.47
240,000,000	HAMBURGER HAFEN UND LOGISTIK	EUR	5,680,800.00	2.89
49,506,000	MARSEILL TUNNEL PRADO-CARENA	EUR	1,150,024.38	0.59
220,000,000	SIAS SPA	EUR	3,414,400.00	1.74
			<b>37,271,345.84</b>	<b>18.97</b>
<b>Matériaux de construction</b>				
35,500,000	ADP	EUR	5,626,750.00	2.87
130,000,000	AEROPORTO GUGLIELMO MARCONI	EUR	2,085,200.00	1.06
100,000,000	BILFINGER SE	EUR	3,956,500.00	2.01
31,000,000	EIFPAGE	EUR	2,831,540.00	1.44
10,000,000	FLUGHAFEN ZUERICH AG-REG	CHF	1,904,363.20	0.97
309,091,000	SACYR SA	EUR	729,145.67	0.37
1,285,000,000	SALINI IMPREGILO SPA	EUR	4,135,130.00	2.11
64,000,000	VINCI SA	EUR	5,449,600.00	2.77
			<b>26,718,228.87</b>	<b>13.60</b>
<b>Transports</b>				
31,000,000	CANADIAN NATL RAILWAY CO	CAD	2,133,764.09	1.09
1,300,000,000	FIRSTGROUP PLC	GBP	1,615,987.76	0.82
40,000,000	GO-AHEAD GROUP PLC	GBP	670,019.01	0.34
21,000,000	KANSAS CITY SOUTHERN	USD	1,837,980.37	0.94
			<b>6,257,751.23</b>	<b>3.19</b>
<b>Cosmétiques</b>				
169,973,000	ATTENDO AB-W/I	SEK	1,520,317.03	0.77
85,000,000	KORIAN	EUR	2,502,825.00	1.28
			<b>4,023,142.03</b>	<b>2.05</b>
<b>Immobilier</b>				
15,000,000	AMERICAN TOWER CORP	USD	1,780,111.46	0.91
			<b>1,780,111.46</b>	<b>0.91</b>
<b>Private Equity</b>				
320,000,000	RAI WAY SPA	EUR	1,624,000.00	0.83
			<b>1,624,000.00</b>	<b>0.83</b>
			<b>173,102,204.14</b>	<b>88.13</b>

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Autres valeurs mobilières</b>				
<b>Actions</b>				
<b>Publicité</b>				
35,633,000	ALBIOMA	EUR	749,718.32	0.38
70,000,000	ALBIOMA	EUR	1,472,800.00	0.75
192,000,000	ENGIE SA	EUR	2,752,320.00	1.40
			<b>4,974,838.32</b>	<b>2.53</b>
<b>Services diversifiés</b>				
100,000,000	ENGIE SA	EUR	1,433,500.00	0.73
			<b>1,433,500.00</b>	<b>0.73</b>
<b>Energie</b>				
1,989,000	ALBIOMA REG SHS LOYAL BONUS 2020	EUR	41,848.56	0.02
			<b>41,848.56</b>	<b>0.02</b>
			<b>6,450,186.88</b>	<b>3.28</b>
<b>Fonds</b>				
<b>Fonds</b>				
<b>OPC de type ouvert</b>				
43,000,000	DNCA SERENITE Plus I	EUR	4,981,120.00	2.54
135,000	NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	EUR	14,017,117.50	7.13
			<b>18,998,237.50</b>	<b>9.67</b>
			<b>18,998,237.50</b>	<b>9.67</b>
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>198,550,628.52</b>	<b>101.08</b>
<b>Récapitulatif de l'actif net</b>				
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>198,550,628.52</b>	<b>101.08</b>
<b>Avoirs en banque</b>			<b>953,946.23</b>	<b>0.49</b>
<b>Autres actifs et passifs</b>			<b>(3,070,560.68)</b>	<b>(1.57)</b>
<b>Total des actifs nets</b>			<b>196,434,014.07</b>	<b>100.00</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## INFRASTRUCTURES (LIFE) (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	37.13	37.54
Italie	33.61	33.97
Espagne	10.47	10.58
Brésil	6.16	6.22
Allemagne	4.85	4.90
Royaume-Uni	2.30	2.32
Autres	5.48	5.55
	<b>100.00</b>	<b>101.08</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Télécommunications	28.38	28.69
Energie	19.70	19.91
Services diversifiés	19.49	19.70
Matériaux de construction	13.46	13.60
OPC de type ouvert	9.57	9.67
Transports	3.15	3.19
Publicité	2.51	2.53
Cosmétiques	2.03	2.05
Autres	1.71	1.74
	<b>100.00</b>	<b>101.08</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	OPC de type ouvert	14,017,117.50	7.13
ORANGE	Télécommunications	12,520,875.00	6.38
TELECOM ITALIA SPA	Télécommunications	12,284,525.00	6.25
ENEL SPA	Energie	11,542,500.00	5.87
TELEFONICA SA	Télécommunications	10,725,000.00	5.46
ATLANTIA SPA	Services diversifiés	7,896,000.00	4.02
ECORODOVIAS INFRA E LOG SA	Services diversifiés	6,950,548.76	3.54
EUTELSAT COMMUNICATIONS	Télécommunications	5,692,025.00	2.90
HAMBURGER HAFEN UND LOGISTIK	Services diversifiés	5,680,800.00	2.89
ADP	Matériaux de construction	5,626,750.00	2.87

## GLOBAL LEADERS (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		243,131,816.42	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	2,004,328.90
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		29,482,362.77	Intérêts bancaires		81,867.98
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	272,614,179.19	Autres revenus		119.58
Options à la valeur de marché	2.2, 12	499.09	<b>Total revenus</b>		<b>2,086,316.46</b>
Avoirs en banque	2.2	40,517,363.47	<b>Charges</b>		
A recevoir sur souscriptions		1,303,696.50	Commission de conseil en investissement	4	4,621,366.88
Intérêts et dividendes à recevoir		591,839.83	Commission de banque dépositaire	5	43,317.38
<hr/>			Commission de performance	4	932,347.69
<b>Total actifs</b>		<b>315,027,578.08</b>	Frais d'administration	5	51,709.31
<b>Passifs</b>			Frais professionnels	7	17,673.41
Découverts bancaires		2,324.68	Frais de transaction	2.7	539,576.06
Charges à payer		1,499,621.45	Taxe d'abonnement	6	113,181.09
Charges à payer sur achat de titres		459,828.00	Intérêts bancaires et charges		80,682.93
A payer sur rachats		691,231.76	Frais d'agent de transfert		125,420.12
Distribution de dividendes et autres passifs		461,121.30	Frais d'impression et de publication		4,376.11
<hr/>			Autres charges	7	9,248.21
<b>Total passifs</b>		<b>3,114,127.19</b>	<b>Total charges</b>		<b>6,538,899.19</b>
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>311,913,450.89</b>	<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(4,452,582.73)</b>
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	18,000,944.52
			Change	2.3	(2,096,410.90)
			Options		(1,274,965.67)
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>10,176,985.22</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		16,408,849.57
			Options		(20,271.80)
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>26,565,562.99</b>
			Souscriptions		183,116,283.37
			Rachats		(53,984,327.47)
			Actifs nets en début d'exercice		156,215,932.00
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>311,913,450.89</b>

## GLOBAL LEADERS (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	536,770.660	576,811.457	(196,964.148)	916,617.969
Class B shares EUR	308,000.019	207,305.121	(63,031.901)	452,273.239
Class I shares EUR	86,879.647	201,079.574	(29,970.912)	257,988.309
Class Q shares EUR	13,147.584	8,261.935	(3,499.699)	17,909.820
Class N shares EUR	-	571.000	(26.000)	545.000



## GLOBAL LEADERS (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>				
<b>Actions</b>				
<b>Cosmétiques</b>				
56,000,000	ALEXION PHARMACEUTICALS INC	USD	5,570,653.80	1.79
78,000,000	AMBU A/S	DKK	5,825,821.79	1.87
62,000,000	CSL LTD	AUD	5,692,952.53	1.83
50,000,000	ESTEE LAUDER COMPANIES-CL A	USD	5,291,964.73	1.70
260,000,000	FLEXION THERAPEUTICS INC	USD	5,415,405.09	1.74
84,000,000	FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	5,465,880.00	1.75
128,000,000	IONIS PHARMACEUTICALS INC	USD	5,355,514.89	1.72
43,000,000	KOSE CORP	JPY	5,587,839.83	1.79
3,500,000,000	LOCCITANE INTERNATIONAL SA	HKD	5,336,570.20	1.71
120,000,000	NOVO NORDISK A/S-B	DKK	5,392,189.79	1.73
200,000,000	PEPTIDREAM INC	JPY	5,703,309.69	1.83
30,000,000	ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	6,317,974.83	2.02
42,000,000	SHIRE PLC-ADR	USD	5,419,264.68	1.74
75,000,000	TESARO INC	USD	5,169,896.86	1.66
33,000,000	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	USD	5,212,144.40	1.67
128,000,000	UNILEVER PLC	GBP	5,940,445.25	1.89
			<b>88,697,828.36</b>	<b>28.44</b>
<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>				
22,000,000	COHERENT INC	USD	5,164,564.96	1.66
420,000,000	HOSIDEN CORP	JPY	5,163,120.57	1.66
275,000,000	INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	6,279,625.00	2.01
11,200,000	KEYENCE CORP	JPY	5,222,695.04	1.67
3,510,000,000	MACRONIX INTERNATIONAL	TWD	4,349,832.61	1.39
48,000,000	NIDEC CORP	JPY	5,606,382.98	1.80
165,000,000	TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	USD	5,441,898.19	1.74
180,000,000	TOWER SEMICONDUCTOR LTD	USD	5,102,645.15	1.64
1,700,000,000	VISUAL PHOTONICS EPITAXY CO	TWD	4,437,534.70	1.42
			<b>46,768,299.20</b>	<b>14.99</b>
<b>Internet</b>				
6,000,000	ALPHABET INC-CL A	USD	5,257,361.50	1.69
32,000,000	FACEBOOK INC-A	USD	4,696,988.85	1.51
220,000,000	MAKEMYTRIP LTD	USD	5,462,485.44	1.75
44,000,000	PALO ALTO NETWORKS INC	USD	5,304,741.31	1.70
120,000,000	TREND MICRO INC	JPY	5,664,893.62	1.81
			<b>26,386,470.72</b>	<b>8.46</b>
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>				
430,000,000	BREMBO SPA	EUR	5,448,100.00	1.75
28,000,000	FANUC CORP	JPY	5,597,517.73	1.79
150,000,000	NITTOKU ENGINEERING CO LTD	JPY	5,291,445.04	1.70
			<b>16,337,062.77</b>	<b>5.24</b>
<b>Bureautique</b>				
63,000,000	CHECK POINT SOFTWARE TECH	USD	5,430,094.83	1.74
48,000,000	TELEPERFORMANCE	EUR	5,733,600.00	1.84
			<b>11,163,694.83</b>	<b>3.58</b>
<b>Services diversifiés</b>				
48,000,000	SHIMANO INC	JPY	5,620,567.38	1.80
280,000,000	THULE GROUP AB/THE	SEK	5,265,181.18	1.69
			<b>10,885,748.56</b>	<b>3.49</b>
<b>Matériaux de construction</b>				
900,000	SIKA AG-BR	CHF	5,951,455.40	1.91
			<b>5,951,455.40</b>	<b>1.91</b>
<b>Matériel divers</b>				
46,000,000	VAT GROUP AG	CHF	5,674,985.26	1.82
			<b>5,674,985.26</b>	<b>1.82</b>
<b>Logiciels</b>				
30,000,000	ADOBE SYSTEMS INC	USD	4,372,982.86	1.40
4,000,000,000	1-PAGE LTD	AUD	428,891.70	0.14
			<b>4,801,874.56</b>	<b>1.54</b>

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Energie</b>				
70,000,000	VESTAS WIND SYSTEMS A/S	DKK	4,032,186.56	1.29
			<b>4,032,186.56</b>	<b>1.29</b>
			<b>220,699,606.22</b>	<b>70.76</b>
<b>Warrants</b>				
<b>Services financiers</b>				
422,000,000	CLSA GM CW 02/04/2020 BHARTI INFR	USD	2,081,496.92	0.67
950,000,000	CLSA GM CW 04/08/2021 GRUH FINANC	USD	6,226,917.32	1.99
642,690,000	CLSA GM CW 14/05/2020 MAX INDIA L	USD	4,961,040.76	1.59
70,000,000	CLSA GM CW 15/05/2020 HOUSING DEV	USD	1,559,307.94	0.50
210,000,000	MERRILL CW 07/09/2021 HOUSING DEV	USD	4,682,290.80	1.50
758,000,000	MERRILL CW 27/07/2021 BHARTI INFR	USD	3,738,928.63	1.20
			<b>23,249,982.37</b>	<b>7.45</b>
			<b>23,249,982.37</b>	<b>7.45</b>
<b>Fonds</b>				
<b>Fonds</b>				
<b>OPC de type ouvert</b>				
50,000,000	DNCA INVEST- GLOBAL CONVERTIBLES ICA	EUR	5,165,000.00	1.66
86,340,000	DNCA SERENITE Plus I	EUR	10,001,625.60	3.21
130,000	NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	EUR	13,497,965.00	4.32
			<b>28,664,590.60</b>	<b>9.19</b>
			<b>28,664,590.60</b>	<b>9.19</b>
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>272,614,179.19</b>	<b>87.40</b>

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement en EUR	Valeur de marché en EUR
<b>Options</b>				
60,000	PUT UNIVERSAL DISPLAY CORP 19/01/18 110	USD	549,633.55	499.09
				<b>499.09</b>
<b>Total des options</b>				<b>499.09</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>				<b>499.09</b>

## Récapitulatif de l'actif net

	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Total du portefeuille-titres</b>	<b>272,614,179.19</b>	<b>87.40</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>499.09</b>	<b>-</b>
<b>Avoirs en banque</b>	<b>40,515,038.79</b>	<b>12.99</b>
<b>Autres actifs et passifs</b>	<b>(1,216,266.18)</b>	<b>(0.39)</b>
<b>Total des actifs nets</b>	<b>311,913,450.89</b>	<b>100.00</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## GLOBAL LEADERS (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille- Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
Etats-Unis	20.85	18.24
Japon	18.14	15.85
France	10.72	9.37
Suisse	6.58	5.75
Danemark	5.59	4.89
Singapour	5.44	4.75
Taiwan	5.22	4.55
Allemagne	4.31	3.76
Israël	3.86	3.38
Luxembourg	3.85	3.37
FR-Curaçao	3.09	2.70
Australie	2.25	1.97
Royaume-Uni	2.18	1.89
Ile Maurice	2.00	1.75
Autres	5.92	5.18
	<b>100.00</b>	<b>87.40</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Cosmétiques	32.54	28.44
Appareils électriques & électroniques	17.16	14.99
OPC de type ouvert	10.51	9.19
Internet	9.68	8.46
Services financiers	8.53	7.45
Accessoires & Equipements automobiles	5.99	5.24
Bureautique	4.10	3.58
Services diversifiés	3.99	3.49
Matériaux de construction	2.18	1.91
Matériel divers	2.08	1.82
Autres	3.24	2.83
	<b>100.00</b>	<b>87.40</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	OPC de type ouvert	13,497,965.00	4.32
DNCA SERENITE Plus I	OPC de type ouvert	10,001,625.60	3.21
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	Cosmétiques	6,317,974.83	2.02
INFINEON TECHNOLOGIES AG	Appareils électriques & électroniques	6,279,625.00	2.01
CLSA GM CW 04/08/2021 GRUH FINANC	Services financiers	6,226,917.32	1.99
SIKA AG-BR	Matériaux de construction	5,951,455.40	1.91
UNILEVER PLC	Cosmétiques	5,940,445.25	1.89
AMBU A/S	Cosmétiques	5,825,821.79	1.87
TELEPERFORMANCE	Bureautique	5,733,600.00	1.84
PEPTIDREAM INC	Cosmétiques	5,703,309.69	1.83

## CONVERTIBLES (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		908,672,350.15	Intérêts sur obligations	2.6	9,664,532.81
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		4,740,675.73	Intérêts bancaires		6,947.19
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	913,413,025.88	Autres revenus		389.71
Avoirs en banque	2.2	5,784,669.19	<b>Total revenus</b>		<b>9,671,869.71</b>
A recevoir sur souscriptions		399,341.42	<b>Charges</b>		
Plus-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	1,612,810.62	Commission de conseil en investissement	4	9,864,561.27
Intérêts et dividendes à recevoir		1,660,781.64	Commission de banque dépositaire	5	128,011.16
<b>Total actifs</b>		<b>922,870,628.75</b>	Commission de performance	4	63,853.14
<hr/>			Frais d'administration	5	56,705.38
<b>Passifs</b>			Frais professionnels	7	40,393.92
Découverts bancaires		7.09	Frais de transaction	2.7	9,698.15
Charges à payer		1,138,474.29	Taxe d'abonnement	6	230,376.03
A payer sur rachats		80,337.98	Intérêts bancaires et charges		59,369.94
<b>Total passifs</b>		<b>1,218,819.36</b>	Frais d'agent de transfert		266,021.74
<hr/>			Frais d'impression et de publication		15,045.98
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>921,651,809.39</b>	Autres charges	7	9,796.02
			<b>Total charges</b>		<b>10,743,832.73</b>
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(1,071,963.02)</b>
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	29,159,869.62
			Change	2.3	9,433.88
			Contrats de change à terme	2.2	6,529,698.47
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>34,627,038.95</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		10,282,939.86
			Contrats de change à terme	2.2	2,894,963.10
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>47,804,941.91</b>
			Souscriptions		347,543,149.31
			Rachats		(152,710,801.06)
			Actifs nets en début d'exercice		679,014,519.23
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>921,651,809.39</b>

## CONVERTIBLES (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	1,682,009.315	650,778.323	(274,545.033)	2,058,242.605
Class B shares EUR	386,499.618	105,931.215	(102,534.152)	389,896.681
Class B shares CHF	273.373	4,065.000	-	4,338.373
Class I shares EUR	2,059,911.301	1,253,414.923	(513,431.265)	2,799,894.959
Class I shares CHF	-	-	-	-
Class H-A shares CHF	-	-	-	-
Class N shares EUR	-	1.000	-	1.000

## CONVERTIBLES (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>									
<b>Obligations</b>									
<b>Télécommunications</b>									
34,900,000.000	AMERICA MOVIL SA 0% 15-28/05/2020 CV	EUR	34,617,310.00	3.76					
63,800,000.000	TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	63,988,210.00	6.94					
29,400,000.000	TELEFONICA PART 0% 16-09/03/2021 CV	EUR	29,158,038.00	3.16					
13,200,000.000	VODAFONE GROUP 0% 15-26/11/2020 CV	GBP	14,729,033.78	1.60					
			<b>142,492,591.78</b>	<b>15.46</b>					
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>									
26,000,000.000	AIRBUS GROUP NV 0% 15-01/07/2022 CV	EUR	29,383,640.00	3.19					
22,100,000.000	AIRBUS SE 0% 16-14/06/2021	EUR	25,100,075.00	2.72					
19,500,000.000	MTU AERO ENGINES 0.125% 16-17/05/2023	EUR	26,416,650.00	2.87					
			<b>80,900,365.00</b>	<b>8.78</b>					
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>									
10,000,000.000	FERRARI NV 0.25% 17-16/01/2021	EUR	9,933,700.00	1.08					
3,500,000.000	FIAT FIN & TRADE 7.375% 11-09/07/2018	EUR	3,635,345.00	0.39					
10,100,000.000	HEIDELBERG DRUCK 5.25% 15-30/03/2022 CV	EUR	11,977,792.00	1.30					
12,400,000.000	MICHELIN 0% 17-10/01/2022	USD	11,016,732.66	1.20					
30,000.000	RENAULT 83-24/10/2049 FLAT	EUR	20,850,000.00	2.26					
9,900,000.000	SOGEFI 2% 14-21/05/2021 CV	EUR	10,208,286.00	1.11					
1,500,000.000	VOLKSWAGEN BANK 17-15/06/2021 FRN	EUR	1,504,410.00	0.16					
			<b>69,126,265.66</b>	<b>7.50</b>					
<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>									
6,800,000.000	BE SEMICONDUCTOR 0.5% 17-06/12/2024 CV	EUR	6,940,760.00	0.75					
15,495,001.660	NEXANS SA 2.5% 12-01/01/2019 CV FLAT	EUR	16,501,729.43	1.79					
5,100,000.000	PRYSMIAN SPA 0% 17-17/01/2022	EUR	5,470,260.00	0.59					
24,200,000.000	STMICROELECTRON 0.25% 17-03/07/2024	USD	24,810,133.09	2.70					
			<b>53,722,882.52</b>	<b>5.83</b>					
<b>Transports</b>									
2,100,000.000	AIR FRANCE-KLM 6.25% 12-18/01/2018	EUR	2,106,888.00	0.23					
8,700,000.000	DEUTSCHE POST AG 0.05% 17-30/06/2025 CV	EUR	9,197,031.00	1.00					
24,800,000.000	INTL CONSOLIDAT 0.25% 15-17/11/2020 CV	EUR	24,353,104.00	2.64					
16,400,000.000	INTL CONSOLIDAT 0.625% 15-17/11/2022 CV	EUR	16,072,328.00	1.74					
			<b>51,729,351.00</b>	<b>5.61</b>					
<b>Alimentation</b>									
27,600,000.000	CARREFOUR SA 0% 17-14/06/2023	USD	21,108,880.39	2.29					
14,400,000.000	RALLYE SA 4.371% 17-23/01/2023	EUR	14,669,424.00	1.59					
5,400,000.000	RALLYE SA 5.25% 16-01/02/2022	EUR	5,938,596.00	0.64					
4,760,100.000	REMY COINTREAU 0.125% 16-07/09/2026 FLAT	EUR	5,775,803.00	0.63					
			<b>47,492,703.39</b>	<b>5.15</b>					
<b>Energie</b>									
13,400,000.000	IBERDROLA INTL 0% 15-11/11/2022 CV	EUR	13,523,950.00	1.47					
8,900,000.000	SNAM 0% 17-20/03/2022	EUR	9,232,504.00	1.00					
14,200,000.000	TOTAL SA 0.5% 15-02/12/2022 CV	USD	12,271,861.59	1.33					
8,463,627.850	VEOLIA ENVRNMT 0% 16-15/03/2021 CV	EUR	8,451,492.62	0.92					
			<b>43,479,808.21</b>	<b>4.72</b>					
<b>Commerce &amp; Distribution</b>									
4,400,000.000	FF GROUP FINANCE 1.75% 14-03/07/2019 CV	EUR	4,210,668.00	0.46					
10,800,000.000	SAFILO GROUP 1.25% 14-22/05/2019 CV	EUR	10,464,876.00	1.14					
12,396,836.340	SEB SA 0% 16-17/11/2021	EUR	13,671,262.73	1.48					
13,600,000.000	SONAE INVMNTS 1.625% 14-11/06/2019 CV	EUR	13,846,432.00	1.50					
			<b>42,193,238.73</b>	<b>4.58</b>					
<b>Matériaux de construction</b>									
6,200,000.000	BUZZI UNICEM 1.375% 13-17/07/2019 CV	EUR	8,900,658.00	0.97					
16,800,000.000	SACYR SA 4% 14-08/05/2019 CV	EUR	16,862,328.00	1.82					
500,000.000	SALINI COSTRUT 6.125% 13-01/08/2018	EUR	516,785.00	0.06					
16,600,000.000	VINCI SA 0.375% 17-16/02/2022	USD	15,499,915.16	1.68					
			<b>41,779,686.16</b>	<b>4.53</b>					
<b>Services financiers</b>									
20,900,000.000	HANIEL FINANCE 0% 15-12/05/2020 CV	EUR	22,408,980.00	2.43					
2,300,000.000	ORPAR 0% 17-20/06/2024	EUR	2,332,522.00	0.25					
14,310,613.800	WENDEL SA 0% 16-31/07/2019	EUR	15,266,214.77	1.66					
			<b>40,007,716.77</b>	<b>4.34</b>					
<b>Bureautique</b>									
16,000,000.000	INDRA SISTEMAS S 1.25% 16-07/10/2023	EUR	17,205,760.00	1.87					
22,029,434.100	NEOPOST SA 15-29/12/2049 CV FRN FLAT	EUR	20,896,502.60	2.26					
			<b>38,102,262.60</b>	<b>4.13</b>					
<b>Immobilier</b>									
5,400,000.000	BRITISH LND JER 0% 15-09/06/2020 CV	GBP	5,895,757.82	0.64					
21,600,000.000	WERELDHAVE NV 1% 14-22/05/2019 CV	EUR	21,865,680.00	2.37					
			<b>27,761,437.82</b>	<b>3.01</b>					
<b>Services diversifiés</b>									
1,400,000.000	ALD SA 17-27/11/2020 FRN	EUR	1,408,176.00	0.15					
23,037,009.450	ELIS SA 0% 17-06/10/2023 CV FLAT	EUR	24,667,320.87	2.68					
			<b>26,075,496.87</b>	<b>2.83</b>					
<b>Chimie</b>									
32,855,049.500	CGG VERITAS 1.75% 15-01/01/2020 CV	EUR	4,599,706.93	0.50					
16,100,000.000	SYMRISE AG 0.2375% 17-20/06/2024	EUR	18,140,192.00	1.97					
			<b>22,739,898.93</b>	<b>2.47</b>					
<b>Matériel divers</b>									
8,700,000.000	KLOECKNER & CO 2% 16-08/09/2023	EUR	9,194,856.00	1.00					
			<b>9,194,856.00</b>	<b>1.00</b>					
<b>Média</b>									
8,800,000.000	GRUPPO ESPRESSO 2.625% 14-09/04/2019 CV	EUR	8,885,976.00	0.96					
			<b>8,885,976.00</b>	<b>0.96</b>					
<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>									
8,169,943.540	PIERRE VACANCES 2% 17-01/04/2023 CV FLAT	EUR	8,113,654.83	0.88					
			<b>8,113,654.83</b>	<b>0.88</b>					
<b>Textile</b>									
7,125,000.000	LVMH MOET HENNES 0% 16-16/02/21 CV	USD	7,281,297.21	0.79					
			<b>7,281,297.21</b>	<b>0.79</b>					
<b>Métal</b>									
2,000,000.000	ABIGROVE 0% 17-16/02/2022	USD	1,773,681.58	0.19					
3,000,000.000	OUTOKUMPU OYJ 3.25% 15-26/02/2020 CV	EUR	3,639,450.00	0.40					
			<b>5,413,131.58</b>	<b>0.59</b>					
<b>Agriculture</b>									
2,900,000.000	FIELDLINK NV 3.75% 16-22/12/2021	EUR	3,743,552.00	0.41					
			<b>3,743,552.00</b>	<b>0.41</b>					
<b>Cosmétiques</b>									
476,000.000	AMAG PHARMACEUTI 3.25% 17-01/06/2022	USD	344,096.29	0.04					
952,000.000	DEXCOM INC 0.75% 17-15/05/2022	USD	747,852.94	0.08					
			<b>1,091,949.23</b>	<b>0.12</b>					
			<b>771,328,122.29</b>	<b>83.69</b>					
<b>Actions</b>									
<b>Transports</b>									
1,390,000.000	AIR FRANCE-KLM	EUR	18,876,200.00	2.05					
			<b>18,876,200.00</b>	<b>2.05</b>					
			<b>18,876,200.00</b>	<b>2.05</b>					
<b>Droits</b>									
<b>Matériaux de construction</b>									
7,833.000	CIE DE SAINT GOBAIN PART RTS 12/12/2049	EUR	1,096,620.00	0.12					
			<b>1,096,620.00</b>	<b>0.12</b>					
			<b>1,096,620.00</b>	<b>0.12</b>					

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## CONVERTIBLES (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Autres valeurs mobilières</b>				
<b>Obligations</b>				
<b>Matériel divers</b>				
22,048,000.000	VALLOUREC SA 4.125% 17-04/10/22 CV FLAT	EUR	23,884,799.92	2.59
			<b>23,884,799.92</b>	<b>2.59</b>
<b>Cosmétiques</b>				
4,249,968.000	GENFIT 3.5% 17-16/10/2022 CV FLAT	EUR	4,296,918.67	0.47
16,601,864.590	KORIAN SA 17-31/12/2049 FLAT	EUR	18,260,399.50	1.98
			<b>22,557,318.17</b>	<b>2.45</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>				
6,949,979.280	MAISONS DU M 0.125% 17-06/12/23 CV FLAT	EUR	7,495,662.39	0.81
7,933,129.320	RALLYE SA 1% 13-02/10/2020 CV FLAT	EUR	8,452,342.08	0.92
			<b>15,948,004.47</b>	<b>1.73</b>
<b>Télécommunications</b>				
8,800,000.000	INMARSAT 3.875% 16-09/09/2023	USD	7,737,807.35	0.84
1,900,000.000	ORANGE 0.375% 17-27/06/2021	GBP	2,126,436.28	0.23
			<b>9,864,243.63</b>	<b>1.07</b>
<b>Loisirs</b>				
4,800,000.000	CORESTATE CAPITA 1.375% 17-28/11/2022 CV	EUR	4,962,144.00	0.54
			<b>4,962,144.00</b>	<b>0.54</b>
			<b>77,216,510.19</b>	<b>8.38</b>
<b>Fonds</b>				
<b>Fonds</b>				
<b>OPC de type ouvert</b>				
50,000.000	DNCA INVEST - ALPHA BONDS - I EUR	EUR	5,007,500.00	0.54
28,000.000	DNCA INVEST - EUROPEAN BOND OPPORTUNITIES - I EUR	EUR	4,370,240.00	0.47
50,000.000	DNCA INVEST - FLEX INFLATION - I EUR	EUR	5,009,000.00	0.54
175,000.000	DNCA SERENITE Plus I	EUR	20,272,000.00	2.21
20,000	UNION CASH-C-CAP-3 DEC	EUR	10,236,833.40	1.11
			<b>44,895,573.40</b>	<b>4.87</b>
			<b>44,895,573.40</b>	<b>4.87</b>
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>913,413,025.88</b>	<b>99.11</b>

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Achat	Vente	Date de Maturité	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR
<b>Contrats de changes à terme</b>				
56,388,568.500	EUR	66,000,000.000	USD	09/02/18
			56,388,568.50	1,612,810.62
				<b>1,612,810.62</b>
<b>Total des contrats de change à terme</b>				<b>1,612,810.62</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>				<b>1,612,810.62</b>

## Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
<b>Total du portefeuille-titres</b>	<b>913,413,025.88</b>	<b>99.11</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>1,612,810.62</b>	<b>0.17</b>
<b>Avoirs en banque</b>	<b>5,784,662.10</b>	<b>0.63</b>
<b>Autres actifs et passifs</b>	<b>841,310.79</b>	<b>0.09</b>
<b>Total des actifs nets</b>	<b>921,651,809.39</b>	<b>100.00</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## CONVERTIBLES (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	38.04	37.70
Pays-Bas	15.92	15.78
Italie	12.88	12.77
Espagne	11.35	11.23
Allemagne	9.81	9.73
Luxembourg	3.98	3.94
Mexique	3.79	3.76
Royaume-Uni	2.46	2.44
Autres	1.77	1.76
	<b>100.00</b>	<b>99.11</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Télécommunications	16.67	16.53
Ingénierie & Construction	8.86	8.78
Transports	7.73	7.66
Accessoires & Equipements automobiles	7.57	7.50
Commerce & Distribution	6.37	6.31
Appareils électriques & électroniques	5.88	5.83
Alimentation	5.20	5.15
OPC de type ouvert	4.92	4.87
Energie	4.76	4.72
Matériaux de construction	4.69	4.65
Services financiers	4.38	4.34
Bureautique	4.17	4.13
Matériel divers	3.62	3.59
Immobilier	3.04	3.01
Autres	12.14	12.04
	<b>100.00</b>	<b>99.11</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	Télécommunications	63,988,210.00	6.94
AMERICA MOVIL SA 0% 15-28/05/2020 CV	Télécommunications	34,617,310.00	3.76
AIRBUS GROUP NV 0% 15-01/07/2022 CV	Ingénierie & Construction	29,383,640.00	3.19
TELEFONICA PART 0% 16-09/03/2021 CV	Télécommunications	29,158,038.00	3.16
MTU AERO ENGINES 0.125% 16-17/05/2023	Ingénierie & Construction	26,416,650.00	2.87
AIRBUS SE 0% 16-14/06/2021	Ingénierie & Construction	25,100,075.00	2.72
STMICROELECTRON 0.25% 17-03/07/2024	Appareils électriques & électroniques	24,810,133.09	2.70
ELIS SA 0% 17-06/10/2023 CV FLAT	Services diversifiés	24,667,320.87	2.68
INTL CONSOLIDAT 0.25% 15-17/11/2020 CV	Transports	24,353,104.00	2.64
VALLOUREC SA 4.125% 17-04/10/22 CV FLAT	Matériel divers	23,884,799.92	2.59

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## MIURA (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		649,490,972.23	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	16,321,243.29
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		40,958,326.81	Intérêts bancaires		46.69
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	690,449,299.04	Revenus sur "Contracts for Difference" (prélèvement net à la source)		4,219,222.86
Avoirs en banque	2.2	134,355,229.49	Autres revenus		425,039.50
A recevoir sur souscriptions		47,229.54	<b>Total revenus</b>		<b>20,965,552.34</b>
A recevoir sur "Contracts for Difference"		602,510.90	<b>Charges</b>		
Plus-value non réalisée sur contrats futures	11	4,990,833.61	Commission de conseil en investissement	4	11,303,570.55
Intérêts et dividendes à recevoir		308,109.78	Commission de banque dépositaire	5	118,471.84
<b>Total actifs</b>		<b>830,753,212.36</b>	Commission de performance	4	2,754,016.02
<hr/>			Frais d'administration	5	51,541.46
<b>Passifs</b>			Frais professionnels	7	45,993.74
Découverts bancaires		44.55	Frais de transaction	2.7	2,793,707.19
Charges à payer		3,752,509.95	Taxe d'abonnement	6	226,530.75
A payer sur rachats		59,140.47	Intérêts bancaires et charges		482,623.24
A payer sur "Contracts for Difference"		73,834.73	Charges d'intérêts sur "Contracts for Difference"	2.6	7,915,101.56
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	696.22	Frais d'agent de transfert		255,957.60
Moins-value non réalisée sur "Contracts for Difference"	10	357,195.14	Frais d'impression et de publication		18,015.91
<b>Total passifs</b>		<b>4,243,421.06</b>	Autres charges	7	9,547.80
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>826,509,791.30</b>	<b>Total charges</b>		<b>25,975,077.66</b>
<hr/>			<hr/>		
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(5,009,525.32)</b>
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	92,106,817.46
			Change	2.3	(486,774.87)
			Contrats futures	2.2	(38,029,765.53)
			Contrats de change à terme	2.2	277,915.98
			"Contract for Difference"	2.2	(49,515,127.86)
			<b>Moins-value nette réalisée de l'exercice</b>		<b>(656,460.14)</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		(7,072,400.19)
			Contrats futures	2.2	10,538,691.11
			Contrats de change à terme	2.2	(696.22)
			"Contract for Difference"	2.2	5,870,989.08
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>8,680,123.64</b>
			Souscriptions		222,238,823.82
			Rachats		(268,740,615.45)
			Actifs nets en début d'exercice		864,331,459.29
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>826,509,791.30</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.



## MIURA (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	866,936.626	79,791.998	(233,360.412)	713,368.212
Class B shares EUR	2,363,589.773	170,657.743	(1,107,541.210)	1,426,706.306
Class I shares EUR	3,349,135.922	1,426,527.196	(761,800.868)	4,013,862.250
Class Q shares EUR	179,612.717	11,077.631	(2,085.854)	188,604.494
Class N shares EUR	-	1.000	-	1.000

## MIURA (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>				
<b>Actions</b>				
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>				
100,000.000	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	8,683,000.00	1.05
90,000.000	CONTINENTAL AG	EUR	20,254,500.00	2.46
630,000.000	PEUGEOT SA	EUR	10,681,650.00	1.29
162,000.000	VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	26,964,900.00	3.27
			<b>66,584,050.00</b>	<b>8.07</b>
<b>Matériaux de construction</b>				
810,000.000	BOUYGUES SA	EUR	35,081,100.00	4.25
315,000.000	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	14,483,700.00	1.75
180,000.000	HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	16,245,000.00	1.97
			<b>65,809,800.00</b>	<b>7.97</b>
<b>Média</b>				
810,000.000	ALTICE NV - A-W/I	EUR	7,084,260.00	0.86
720,000.000	M6-METROPOLE TELEVISION	EUR	15,505,200.00	1.88
2,341,500.000	TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	EUR	28,765,327.50	3.48
180,000.000	VIVENDI	EUR	4,035,600.00	0.49
			<b>55,390,387.50</b>	<b>6.71</b>
<b>Bureautique</b>				
144,000.000	ATOS SE	EUR	17,474,400.00	2.11
126,000.000	CAPGEMINI SE	EUR	12,460,140.00	1.51
153,000.000	SOPRA STERIA GROUP	EUR	23,845,050.00	2.89
			<b>53,779,590.00</b>	<b>6.51</b>
<b>Publicité</b>				
120,000.000	IPSOS	EUR	3,684,000.00	0.45
675,000.000	PUBLICIS GROUPE	EUR	38,238,750.00	4.62
			<b>41,922,750.00</b>	<b>5.07</b>
<b>Energie</b>				
2,250,000.000	ENEL SPA	EUR	11,542,500.00	1.40
360,000.000	ENGIE	EUR	5,160,600.00	0.62
315,000.000	TOTAL SA	EUR	14,504,175.00	1.75
225,000.000	VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	4,786,875.00	0.58
			<b>35,994,150.00</b>	<b>4.35</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>				
36,000.000	FNAC DARTY SA	EUR	3,625,200.00	0.44
990,000.000	LAGARDERE SCA	EUR	26,462,700.00	3.20
553,000.000	MATAS A/S	DKK	5,831,531.01	0.71
			<b>35,919,431.01</b>	<b>4.35</b>
<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>				
810,000.000	ACCOR SA	EUR	34,830,000.00	4.21
			<b>34,830,000.00</b>	<b>4.21</b>
<b>Matériel divers</b>				
225,000.000	ALSTOM	EUR	7,786,125.00	0.94
225,000.000	SIEMENS AG-REG	EUR	26,133,750.00	3.16
			<b>33,919,875.00</b>	<b>4.10</b>
<b>Alimentation</b>				
50,000.000	DANONE GROUPE	EUR	3,497,500.00	0.42
270,000.000	SODEXO SA	EUR	30,253,500.00	3.66
			<b>33,751,000.00</b>	<b>4.08</b>
<b>Cosmétiques</b>				
333,000.000	SANOFI	EUR	23,926,050.00	2.90
110,000.000	UNILEVER NV-CVA	EUR	5,165,050.00	0.62
			<b>29,091,100.00</b>	<b>3.52</b>
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>				
247,500.000	THALES SA	EUR	22,245,300.00	2.69
			<b>22,245,300.00</b>	<b>2.69</b>
<b>Banques</b>				
2,700,000.000	INTESA SANPAOLO	EUR	7,479,000.00	0.90
450,000.000	UNICREDIT SPA	EUR	7,011,000.00	0.85
			<b>14,490,000.00</b>	<b>1.75</b>

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Agriculture</b>				
230,000.000	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	12,983,474.51	1.57
			<b>12,983,474.51</b>	<b>1.57</b>
<b>Télécommunications</b>				
720,000.000	ORANGE	EUR	10,422,000.00	1.26
			<b>10,422,000.00</b>	<b>1.26</b>
<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>				
144,000.000	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	10,203,840.00	1.23
			<b>10,203,840.00</b>	<b>1.23</b>
<b>Transports</b>				
210,000.000	CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	4,025,700.00	0.48
130,000.000	RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	1,965,600.00	0.24
			<b>5,991,300.00</b>	<b>0.72</b>
			<b>563,328,048.02</b>	<b>68.16</b>
<b>Autres valeurs mobilières</b>				
<b>Instruments du marché monétaire</b>				
<b>Banques</b>				
15,000,000.000	ATOS 0% 08/03/2018 NEUCP	EUR	15,007,017.00	1.82
16,000,000.000	SCHNEIDER ELECTRIC S 0% 26/01/2018 NEUCP	EUR	16,003,946.82	1.93
15,000,000.000	VEOLIA ENVIRONNEMENT 0% 17/01/2018 NEUCP	EUR	15,002,402.20	1.82
			<b>46,013,366.02</b>	<b>5.57</b>
			<b>46,013,366.02</b>	<b>5.57</b>
<b>Fonds</b>				
<b>Fonds</b>				
<b>OPC de type ouvert</b>				
10,000.000	DNCA SERENITE Plus I	EUR	1,158,400.00	0.14
770.000	NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	EUR	79,949,485.00	9.67
			<b>81,107,885.00</b>	<b>9.81</b>
			<b>81,107,885.00</b>	<b>9.81</b>
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>690,449,299.04</b>	<b>83.54</b>

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR		
<b>Futures</b>						
(900.000)	CAC40 EURO FUT 19/01/2018	EUR	47,794,500.00	949,500.00		
(213.000)	DAX INDEX - FUTURE 16/03/2018	EUR	68,745,750.00	1,331,250.00		
(3,050.000)	EURO STOXX 50 - FUTURE 16/03/2018	EUR	106,536,500.00	2,710,083.61		
				<b>4,990,833.61</b>		
<b>Total des futures</b>				<b>4,990,833.61</b>		
<b>Contrats de changes à terme</b>						
4,733,331.030	EUR	5,470,500.000	CHF	09/02/18	4,733,331.03	57,383.76
12,360,317.230	EUR	11,050,000.000	GBP	09/02/18	12,360,317.23	(58,079.98)
						<b>(696.22)</b>
<b>Total des contrats de change à terme</b>						<b>(696.22)</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## MIURA (en EUR)

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Dénomination	Devise	Engagement en EUR	Plus ou moins-value non réalisées en EUR
<b>Contracts for Difference</b>			
ADIDAS AG	EUR	(16,213,550.00)	494,700.00
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	(12,200,030.00)	107,420.00
ASTRAZENECA PLC	GBP	5,184,772.70	242,988.76
CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	20,368,740.76	(173,007.42)
COMPASS GROUP PLC	GBP	(35,911,777.08)	(1,481,360.80)
DIAGEO PLC 31/12/2099	GBP	(4,598,224.83)	(118,119.54)
ESSILOR INTERNATIONAL	EUR	(5,747,500.00)	(125,000.00)
HEINEKEN NV	EUR	(5,215,800.00)	(32,400.00)
HOLCIM LTD-REG	CHF	(10,891,693.08)	(227,942.63)
IMPERIAL BRANDS PLC 31/12/2087	GBP	33,656,980.86	861,091.43
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	(25,559,600.00)	800,800.00
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	GBP	10,673,689.68	312,135.87
KERING	EUR	(22,008,000.00)	(232,400.00)
LOREAL	EUR	(3,791,475.00)	47,150.00
MATAS A/S	DKK	1,233,795.89	39,292.86
NESTLE SA-REG	CHF	(24,342,358.20)	135,712.33
PERNOD-RICARD SA	EUR	(15,965,950.00)	(344,850.00)
STXE 600 AU&PT EUR GRT	EUR	(27,128,346.00)	(41,406.00)
STXE 600 CN&MT EUR GRT	EUR	(36,739,000.00)	(242,000.00)
STXE 600 FD&BV EUR GRT	EUR	(38,600,190.00)	(47,170.00)
STXE 600 IG&S EUR GRT	EUR	(19,025,930.00)	(143,220.00)
STXE 600 PR&HO EUR GRT	EUR	(36,711,000.00)	15,000.00
STXE 600 RTL EUR GRT	EUR	(16,051,560.00)	(142,590.00)
STXE 600 TECH EUR GRT	EUR	(32,217,800.00)	373,100.00
STXE 600 TEL EUR NRT	EUR	10,881,930.00	(34,720.00)
STXE 600 TR&LS EUR GRT	EUR	(16,538,200.00)	(400,400.00)
			<b>(357,195.14)</b>
<b>Total des "contracts for difference"</b>			<b>(357,195.14)</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>			<b>4,632,942.25</b>

## Récapitulatif de l'actif net

		%
		VNI
<b>Total du portefeuille-titres</b>	<b>690,449,299.04</b>	<b>83.54</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>4,632,942.25</b>	<b>0.56</b>
<b>Avoirs en banque</b>	<b>134,355,184.94</b>	<b>16.26</b>
<b>Autres actifs et passifs</b>	<b>(2,927,634.93)</b>	<b>(0.36)</b>
<b>Total des actifs nets</b>	<b>826,509,791.30</b>	<b>100.00</b>

## MIURA (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	76.63	64.00
Allemagne	14.23	11.91
Italie	3.77	3.15
Autres	5.37	4.48
	<b>100.00</b>	<b>83.54</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
OPC de type ouvert	11.76	9.81
Accessoires & Equipements automobiles	9.65	8.07
Matériaux de construction	9.53	7.97
Banques	8.76	7.32
Média	8.02	6.71
Bureautique	7.79	6.51
Publicité	6.07	5.07
Energie	5.21	4.35
Commerce & Distribution	5.20	4.35
Hôtels & Restaurants	5.04	4.21
Matériel divers	4.91	4.10
Alimentation	4.89	4.08
Cosmétiques	4.21	3.52
Ingénierie & Construction	3.22	2.69
Autres	5.74	4.78
	<b>100.00</b>	<b>83.54</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	OPC de type ouvert	79,949,485.00	9.67
PUBLICIS GROUPE	Publicité	38,238,750.00	4.62
BOUYGUES SA	Matériaux de construction	35,081,100.00	4.25
ACCOR SA	Hôtels & Restaurants	34,830,000.00	4.21
SODEXO SA	Alimentation	30,253,500.00	3.66
TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	Média	28,765,327.50	3.48
VOLKSWAGEN AG-PREF	Accessoires & Equipements automobiles	26,964,900.00	3.27
LAGARDERE SCA	Commerce & Distribution	26,462,700.00	3.20
SIEMENS AG-REG	Matériel divers	26,133,750.00	3.16
SANOFI	Cosmétiques	23,926,050.00	2.90

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## MIURI (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		2,111,079,919.95	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	46,259,989.86
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		110,420,325.51	Revenus sur "Contracts for Difference" (prélèvement net à la source)		12,740,606.61
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	2,221,500,245.46	Autres revenus		365,335.81
Avoirs en banque	2.2	456,983,398.46	<b>Total revenus</b>		<b>59,365,932.28</b>
A recevoir sur souscriptions		1,644,087.35	<b>Charges</b>		
A recevoir sur "Contracts for Difference"		1,928,034.82	Commission de conseil en investissement	4	38,599,799.36
Plus-value non réalisée sur contrats futures	11	17,992,212.62	Commission de banque dépositaire	5	334,579.37
Plus-value non réalisée sur "Contracts for Difference"	10	712,848.88	Commission de performance	4	3,882,987.07
Intérêts et dividendes à recevoir		761,662.50	Frais d'administration	5	74,188.80
<hr/>			Frais professionnels	7	121,993.43
<b>Total actifs</b>		<b>2,701,522,490.09</b>	Frais de transaction	2.7	6,137,498.53
<b>Passifs</b>			Taxe d'abonnement	6	774,157.14
Découverts bancaires		1,322,181.76	Intérêts bancaires et charges		2,213,649.33
Charges à payer		7,253,125.97	Charges d'intérêts sur "Contracts for Difference"	2.6	6,259,635.08
Charges à payer sur achat de titres		57,510,505.52	Frais d'agent de transfert		886,846.12
A payer sur rachats		2,050,103.23	Frais d'impression et de publication		55,617.05
A payer sur "Contracts for Difference"		165,938.11	Autres charges	7	35,891.32
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	365,824.17	<b>Total charges</b>		<b>59,376,842.60</b>
<hr/>			<hr/>		
<b>Total passifs</b>		<b>68,667,678.76</b>	<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(10,910.32)</b>
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>2,632,854,811.33</b>	Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
<hr/>			Portefeuille-titres	2.4	206,211,890.46
			Change	2.3	(3,391,103.83)
			Contrats futures	2.2	(143,256,910.22)
			Contrats de change à terme	2.2	(129,949.16)
			"Contract for Difference"	2.2	(81,536,912.85)
			<hr/>		
			<b>Moins-value nette réalisée de l'exercice</b>		<b>(22,113,895.92)</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		(21,683,055.40)
			Contrats futures	2.2	37,888,620.12
			Contrats de change à terme	2.2	(451,817.11)
			"Contract for Difference"	2.2	4,258,634.48
			<hr/>		
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>(2,101,513.83)</b>
			Souscriptions		1,429,303,632.63
			Rachats		(1,328,597,666.59)
			Distribution	13	(107,325.13)
			Actifs nets en début d'exercice		2,534,357,684.25
			<hr/>		
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>2,632,854,811.33</b>

## MIURI (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	4,264,829.649	2,313,571.905	(2,714,167.966)	3,864,233.588
Class B shares EUR	5,560,939.236	2,134,526.715	(2,442,459.888)	5,253,006.063
Class I shares EUR	10,327,244.858	6,129,103.320	(5,387,289.153)	11,069,059.025
Class Q shares EUR	188,701.424	119,244.827	(81,851.091)	226,095.160
Class AD shares EUR	37,231.769	28,324.657	(22,651.698)	42,904.728
Class BG shares EUR	37,042.409	57,269.889	(11,639.425)	82,672.873
Class H-A shares USD	57,163.284	44,359.657	(22,359.439)	79,163.502
Class H-I shares USD	51,598.998	78,761.168	(39,608.397)	90,751.769
Class ID shares EUR	5,395.000	117,103.500	(21,388.649)	101,109.851
Class N shares EUR	16,401.000	34,718.065	(14,170.515)	36,948.550
Class AG shares EUR	-	303.330	(278.330)	25.000
Class H-I shares GBP	-	40,159.178	-	40,159.178
Class IG shares EUR	-	478,021.440	(4,260.000)	473,761.440

## MIURI (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>									
<b>Actions</b>									
<b>Matériaux de construction</b>									
3,510,000.000	BOUYGUES SA	EUR	152,018,100.00	5.77					
1,800,000.000	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	82,764,000.00	3.14					
18,000.000	EFFAGE	EUR	1,644,120.00	0.06					
630,000.000	HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	56,857,500.00	2.16					
180,000.000	SPIE SA - W/I	EUR	3,906,900.00	0.15					
			<b>297,190,620.00</b>	<b>11.28</b>					
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>									
320,000.000	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	27,785,600.00	1.06					
297,000.000	CONTINENTAL AG	EUR	66,839,850.00	2.54					
1,440,000.000	PEUGEOT SA	EUR	24,415,200.00	0.93					
540,000.000	VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	89,883,000.00	3.40					
			<b>208,923,650.00</b>	<b>7.93</b>					
<b>Publicité</b>									
234,000.000	IPSOS	EUR	7,183,800.00	0.27					
2,520,000.000	PUBLICIS GROUPE	EUR	142,758,000.00	5.43					
			<b>149,941,800.00</b>	<b>5.70</b>					
<b>Média</b>									
6,300,000.000	ALTICE NV - A-W/I	EUR	55,099,800.00	2.09					
1,260,000.000	MG-METROPOLE TELEVISION	EUR	27,134,100.00	1.03					
3,960,000.000	TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	EUR	48,648,600.00	1.85					
810,000.000	VIVENDI	EUR	18,160,200.00	0.69					
			<b>149,042,700.00</b>	<b>5.66</b>					
<b>Bureautique</b>									
540,000.000	ATOS SE	EUR	65,529,000.00	2.49					
540,000.000	CAPGEMINI SE	EUR	53,400,600.00	2.03					
			<b>118,929,600.00</b>	<b>4.52</b>					
<b>Matériel divers</b>									
630,000.000	ALSTOM	EUR	21,801,150.00	0.83					
720,000.000	SIEMENS AG-REG	EUR	83,628,000.00	3.17					
			<b>105,429,150.00</b>	<b>4.00</b>					
<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>									
2,430,000.000	ACCOR SA	EUR	104,490,000.00	3.97					
			<b>104,490,000.00</b>	<b>3.97</b>					
<b>Cosmétiques</b>									
270,000.000	ASTRAZENECA PLC	GBP	15,554,318.11	0.59					
990,000.000	SANOFI	EUR	71,131,500.00	2.70					
200,000.000	UNILEVER NV-CVA	EUR	9,391,000.00	0.36					
			<b>96,076,818.11</b>	<b>3.65</b>					
<b>Energie</b>									
5,040,000.000	ENEL SPA	EUR	25,855,200.00	0.98					
1,125,000.000	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	31,258,125.00	1.19					
810,000.000	TOTAL SA	EUR	37,296,450.00	1.42					
			<b>94,409,775.00</b>	<b>3.59</b>					
<b>Alimentation</b>									
111,000.000	CASINO GUICHARD PERRACHON	EUR	5,612,160.00	0.21					
360,000.000	DANONE GROUPE	EUR	25,182,000.00	0.96					
468,000.000	SODEXO SA	EUR	52,439,400.00	1.99					
			<b>83,233,560.00</b>	<b>3.16</b>					
<b>Commerce &amp; Distribution</b>									
193,132.000	FNAC DARTY SA	EUR	19,448,392.40	0.74					
1,260,000.000	LAGARDERE SCA	EUR	33,679,800.00	1.28					
22,500.000	MAISONS DU MONDE SA	EUR	849,375.00	0.03					
324,000.000	MATAS A/S	DKK	3,416,665.55	0.13					
500,000.000	REXEL SA	EUR	7,560,000.00	0.29					
			<b>64,954,232.95</b>	<b>2.47</b>					
<b>Banques</b>									
22,500,000.000	INTESA SANPAOLO	EUR	62,325,000.00	2.37					
			<b>62,325,000.00</b>	<b>2.37</b>					
<b>Télécommunications</b>									
4,050,000.000	ORANGE	EUR	58,623,750.00	2.23					
			<b>58,623,750.00</b>	<b>2.23</b>					
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>									
360,000.000	THALES SA	EUR	32,356,800.00	1.23					
			<b>32,356,800.00</b>	<b>1.23</b>					
<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>									
450,000.000	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	31,887,000.00	1.21					
			<b>31,887,000.00</b>	<b>1.21</b>					
<b>Agriculture</b>									
529,000.000	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	29,861,991.38	1.13					
			<b>29,861,991.38</b>	<b>1.13</b>					
<b>Transports</b>									
144,000.000	CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	2,760,480.00	0.10					
1,000,000.000	RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	15,120,000.00	0.58					
			<b>17,880,480.00</b>	<b>0.68</b>					
<b>Métal</b>									
655,000.000	ARCELORMITTAL	EUR	17,760,325.00	0.67					
			<b>17,760,325.00</b>	<b>0.67</b>					
			<b>1,723,317,252.44</b>	<b>65.45</b>					
<b>Autres valeurs mobilières</b>									
<b>Instruments du marché monétaire</b>									
<b>Banques</b>									
15,000,000.000	ATOS 0% 08/03/2018 NEUCP	EUR	15,007,017.00	0.57					
37,500,000.000	CASINO GUICHARD PERR 0% 03/04/2018 NEUCP	EUR	37,500,000.00	1.42					
16,000,000.000	CASINO GUICHARD PERR 0% 19/02/2018 NEUCP	EUR	15,999,129.03	0.61					
50,000,000.000	IMPERIAL BRANDS FINANC 0% 29/03/2018 NEUCP	EUR	50,029,017.40	1.91					
35,000,000.000	LAGARDERE SCA 0% 15/01/2018 NEUCP	EUR	35,002,382.31	1.33					
14,000,000.000	SCHNEIDER ELECTRIC S 0% 26/01/2018 NEUCP	EUR	14,003,453.43	0.53					
20,000,000.000	SOPRA STERIA GROUP 0% 03/04/2018 NEUCP	EUR	20,010,505.52	0.76					
15,000,000.000	VEOLIA ENVIRONNEMENT 0% 17/01/2018 NEUCP	EUR	15,002,402.20	0.57					
14,000,000.000	VICAT 0% 01/03/2018 NEUCP	EUR	14,000,114.75	0.53					
10,000,000.000	VICAT 0% 05/03/2018 NEUCP	EUR	10,000,087.48	0.38					
19,000,000.000	VICAT 0% 29/01/2018 NEUCP	EUR	19,000,073.90	0.72					
			<b>245,554,183.02</b>	<b>9.33</b>					
			<b>245,554,183.02</b>	<b>9.33</b>					
<b>Fonds</b>									
<b>Fonds</b>									
<b>OPC de type ouvert</b>									
300,000.000	DNCA INVEST - ALPHA BONDS - I EUR	EUR	30,045,000.00	1.14					
200,000.000	DNCA INVEST - FLEX INFLATION - I EUR	EUR	20,036,000.00	0.76					
50,000.000	DNCA INVEST - VENASQUO-I	EUR	5,411,000.00	0.21					
50,000.000	DNCA INVEST- GLOBAL CONVERTIBLES ICA	EUR	5,165,000.00	0.20					
30,000.000	EUROPE DIVIDENDE ELITE I FCP	EUR	3,000,300.00	0.11					
1,820.000	NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	EUR	188,971,510.00	7.18					
			<b>252,628,810.00</b>	<b>9.60</b>					
			<b>252,628,810.00</b>	<b>9.60</b>					
<b>Total du portefeuille-titres</b>									
			<b>2,221,500,245.46</b>	<b>84.38</b>					

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## MIURI (en EUR)

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR
<b>Futures</b>				
(5,721.000)	CAC40 EURO FUT 19/01/2018	EUR	303,813,705.00	6,035,655.00
(757.000)	DAX INDEX - FUTURE 16/03/2018	EUR	244,321,750.00	4,731,250.00
(8,270.000)	EURO STOXX 50 - FUTURE 16/03/2018	EUR	288,871,100.00	7,225,307.62
				<b>17,992,212.62</b>
<b>Total des futures</b>				<b>17,992,212.62</b>

Achat	Vente	Date de Maturité	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR
<b>Contrats de changes à terme</b>				
3,987,202.560 GBP	4,524,721.360 EUR	12/01/18	4,524,721.36	(40,667.72)
18,661,020.150 USD	15,847,243.280 EUR	12/01/18	15,847,243.28	(334,734.91)
772,194.670 EUR	917,408.710 USD	12/01/18	772,194.67	9,578.46
				<b>(365,824.17)</b>
<b>Total des contrats de change à terme</b>				<b>(365,824.17)</b>

Dénomination	Devise	Engagement en EUR	Plus ou moins-value non-réalisées en EUR	
<b>Contracts for Difference</b>				
CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	74,685,382.79	(634,360.54)	
IMPERIAL BRANDS PLC 31/12/2087	GBP	105,779,082.72	2,706,287.34	
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	GBP	41,932,492.63	1,226,252.17	
MATAS A/S	DKK	1,328,703.27	42,315.39	
STXE 600 AU&PT EUR GRT	EUR	(82,087,390.00)	(125,290.00)	
STXE 600 BNK EUR NRT 11/03/2061	EUR	8,641,600.00	(12,800.00)	
STXE 600 CN&MT EUR GRT	EUR	(94,051,840.00)	(619,520.00)	
STXE 600 FD&BV EUR GRT	EUR	(138,219,039.90)	(168,905.70)	
STXE 600 IG&S EUR GRT	EUR	(70,661,068.57)	(531,909.78)	
STXE 600 PR&HO EUR GRT	EUR	(121,195,248.00)	49,520.00	
STXE 600 RTL EUR GRT	EUR	(70,825,440.00)	(629,160.00)	
STXE 600 TECH EUR GRT	EUR	(98,853,640.00)	1,144,780.00	
STXE 600 TEL EUR NRT	EUR	32,645,790.00	(104,160.00)	
STXE 600 TR&LS EUR GRT	EUR	(67,334,100.00)	(1,630,200.00)	
			<b>712,848.88</b>	
<b>Total des "contracts for difference"</b>				<b>712,848.88</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>			<b>18,339,237.33</b>	

## Récapitulatif de l'actif net

		%
		VNI
<b>Total du portefeuille-titres</b>	<b>2,221,500,245.46</b>	<b>84.38</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>18,339,237.33</b>	<b>0.70</b>
<b>Avoirs en banque</b>	<b>455,661,216.70</b>	<b>17.31</b>
<b>Autres actifs et passifs</b>	<b>(62,645,888.16)</b>	<b>(2.39)</b>
<b>Total des actifs nets</b>	<b>2,632,854,811.33</b>	<b>100.00</b>



## MIURI (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	68.30	57.64
Allemagne	14.63	12.33
Pays-Bas	4.31	3.64
Royaume-Uni	4.30	3.63
Italie	3.97	3.35
Luxembourg	3.53	2.98
Autres	0.96	0.81
	<b>100.00</b>	<b>84.38</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Banques	13.87	11.70
Matériaux de construction	13.38	11.28
OPC de type ouvert	11.37	9.60
Accessoires & Equipements automobiles	9.40	7.93
Publicité	6.75	5.70
Média	6.71	5.66
Bureautique	5.35	4.52
Matériel divers	4.75	4.00
Hôtels & Restaurants	4.70	3.97
Cosmétiques	4.32	3.65
Energie	4.25	3.59
Alimentation	3.75	3.16
Commerce & Distribution	2.92	2.47
Télécommunications	2.64	2.23
Autres	5.84	4.92
	<b>100.00</b>	<b>84.38</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
NATIXIS TRESORERIE PLUS-IC	OPC de type ouvert	188,971,510.00	7.18
BOUYGUES SA	Matériaux de construction	152,018,100.00	5.77
PUBLICIS GROUPE	Publicité	142,758,000.00	5.43
ACCOR SA	Hôtels & Restaurants	104,490,000.00	3.97
VOLKSWAGEN AG-PREF	Accessoires & Equipements automobiles	89,883,000.00	3.40
SIEMENS AG-REG	Matériel divers	83,628,000.00	3.17
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	Matériaux de construction	82,764,000.00	3.14
SANOFI	Cosmétiques	71,131,500.00	2.70
CONTINENTAL AG	Accessoires & Equipements automobiles	66,839,850.00	2.54
ATOS SE	Bureautique	65,529,000.00	2.49

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## EUROPE GROWTH (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		720,410,508.80	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	9,561,876.09
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		163,790,321.09	Intérêts bancaires		156.12
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	884,200,829.89	Autres revenus		384.16
Avoirs en banque	2.2	13,337,811.74	<b>Total revenus</b>		
A recevoir sur souscriptions		181,156.99			<b>9,562,416.37</b>
Intérêts et dividendes à recevoir		608,079.40	<b>Charges</b>		
<hr/>			<hr/>		
<b>Total actifs</b>		<b>898,327,878.02</b>	Commission de conseil en investissement		9,310,228.63
<b>Passifs</b>			Commission de banque dépositaire		110,371.49
Découverts bancaires		191.07	Commission de performance	4	4,155,700.39
Charges à payer		5,201,992.75	Frais d'administration	5	56,669.37
A payer sur rachats		1,428,412.23	Frais professionnels	7	35,314.85
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	41,320.70	Frais de transaction	2.7	1,420,454.07
<hr/>			Taxe d'abonnement	6	147,136.07
<b>Total passifs</b>		<b>6,671,916.75</b>	Intérêts bancaires et charges		169,069.24
<hr/>			Frais d'agent de transfert		275,150.73
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>891,655,961.27</b>	Frais d'impression et de publication		12,470.19
			Autres charges	7	348,844.16
			<hr/>		
			<b>Total charges</b>		<b>16,041,409.19</b>
			<hr/>		
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(6,478,992.82)</b>
			<hr/>		
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	16,366,731.55
			Change	2.3	89,215.39
			Contrats de change à terme	2.2	(132,477.67)
			<hr/>		
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>9,844,476.45</b>
			<hr/>		
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		69,180,973.68
			Contrats de change à terme	2.2	(48,499.85)
			<hr/>		
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>78,976,950.28</b>
			<hr/>		
			Souscriptions		566,916,099.89
			Rachats		(261,797,239.27)
			Actifs nets en début d'exercice		507,560,150.37
			<hr/>		
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>891,655,961.27</b>
			<hr/>		

## EUROPE GROWTH (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	184,772.588	326,656.236	(79,526.782)	431,902.042
Class B shares EUR	533,742.333	272,528.093	(161,829.219)	644,441.207
Class I Shares EUR	1,547,592.739	2,023,173.769	(791,567.011)	2,779,199.497
Class F shares EUR	706,033.574	293,272.825	(346,895.359)	652,411.040
Class H-A shares USD	1,131.833	13,640.439	(1,666.032)	13,106.240
Class H-I Shares USD	2,497.611	2,138.374	(783.620)	3,852.365
Class H-I Shares CHF	10,950.000	1,781.624	-	12,731.624
Class IG Shares EUR	-	70,558.300	(3,392.656)	67,165.644
Class N shares EUR	-	2,179.125	-	2,179.125

## EUROPE GROWTH (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>				
<b>Actions</b>				
<b>Cosmétiques</b>				
2,125,588.000	AMPLIFON SPA	EUR	27,292,549.92	3.06
2,544,266.000	ATTENDO AB-W/I	SEK	22,757,090.45	2.55
241,691.000	BIOMERIEUX	EUR	18,051,900.79	2.02
1,653,909.000	CONVATEC GROUP PLC	GBP	3,823,454.04	0.43
604,575.000	FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	39,339,695.25	4.42
159,082.000	INTERPARFUMS SA	EUR	5,496,283.10	0.62
170,430.000	LONZA GROUP AG-REG	CHF	38,338,632.34	4.30
197,707.000	MERCK KGAA	EUR	17,744,203.25	1.99
784,582.000	NOVO NORDISK A/S-B	DKK	35,255,125.40	3.95
250,700.000	ORPEA	EUR	24,643,810.00	2.76
273,242.000	SARTORIUS STEDIM BIOTECH	EUR	16,473,760.18	1.85
217,700.000	SHIRE PLC	GBP	9,551,145.76	1.07
			<b>258,767,650.48</b>	<b>29.02</b>
<b>Matériaux de construction</b>				
528,222.000	ALTEN SA	EUR	36,769,533.42	4.12
456,800.000	FRAPORT AG FRANKFURT AIRPORT	EUR	41,961,648.00	4.71
111,215.000	IMPLENIA AG-REG	CHF	6,261,645.75	0.70
3,865.000	SIKA AG-BR	CHF	25,558,194.57	2.87
			<b>110,551,021.74</b>	<b>12.40</b>
<b>Matériel divers</b>				
507,933.000	NORMA GROUP SE	EUR	28,429,010.01	3.19
579,013.000	OENEO	EUR	5,934,883.25	0.67
250,043.000	SFS GROUP AG	CHF	24,182,480.20	2.71
214,818.000	VAT GROUP AG	CHF	26,501,934.44	2.97
			<b>85,048,307.90</b>	<b>9.54</b>
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>				
1,148,000.000	BREMBO SPA	EUR	14,545,160.00	1.63
406,214.000	GIMA TT SPA	EUR	6,747,214.54	0.76
399,438.000	STABILUS SA	EUR	29,937,878.10	3.36
517,256.000	VALEO SA	EUR	32,209,531.12	3.61
			<b>83,439,783.76</b>	<b>9.36</b>
<b>Bureautique</b>				
162,500.000	SOLUTIONS 30 SE	EUR	4,143,750.00	0.46
468,711.000	TELEPERFORMANCE	EUR	55,987,528.95	6.28
			<b>60,131,278.95</b>	<b>6.74</b>
<b>Agriculture</b>				
883,049.000	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	49,848,018.20	5.59
			<b>49,848,018.20</b>	<b>5.59</b>
<b>Logiciels</b>				
811,210.000	AMADEUS IT GROUP SA	EUR	48,761,833.10	5.47
			<b>48,761,833.10</b>	<b>5.47</b>
<b>Transports</b>				
40,788.000	ID LOGISTICS GROUP	EUR	5,514,537.60	0.62
1,552,577.000	RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	23,474,964.24	2.63
3,129,195.000	SAFESTORE HOLDINGS PLC	GBP	17,586,827.11	1.97
			<b>46,576,328.95</b>	<b>5.22</b>
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>				
10,759.000	DASSAULT AVIATION SA	EUR	13,964,106.10	1.57
327,700.000	THALES SA	EUR	29,453,676.00	3.30
			<b>43,417,782.10</b>	<b>4.87</b>
<b>Alimentation</b>				
5,715,153.000	GREENCORE GROUP PLC	GBP	14,767,986.73	1.65
73,377.000	LAURENT-PERRIER GROUP	EUR	6,113,037.87	0.69
			<b>20,881,024.60</b>	<b>2.34</b>
<b>Chimie</b>				
389,922.000	IMCD GROUP NV - W/I	EUR	20,443,610.46	2.29
			<b>20,443,610.46</b>	<b>2.29</b>

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Services diversifiés</b>				
1,017,000.000	THULE GROUP AB/THE	SEK	19,123,890.21	2.14
			<b>19,123,890.21</b>	<b>2.14</b>
<b>Private Equity</b>				
139,850.000	PADDY POWER BETFAIR PLC	EUR	13,873,120.00	1.56
			<b>13,873,120.00</b>	<b>1.56</b>
<b>Commerce &amp; Distribution</b>				
295,388.000	GALENICA AG	CHF	12,630,968.24	1.42
			<b>12,630,968.24</b>	<b>1.42</b>
			<b>873,494,618.69</b>	<b>97.96</b>
<b>Fonds</b>				
<b>Fonds</b>				
<b>OPC de type ouvert</b>				
50,510.000	DNCA INVEST - NORDEN EUROPE - I EUR	EUR	6,247,076.80	0.70
31,520.000	DNCA INVEST-ARCHER MID-CAP EUROPE INC	EUR	4,459,134.40	0.50
			<b>10,706,211.20</b>	<b>1.20</b>
			<b>10,706,211.20</b>	<b>1.20</b>
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>884,200,829.89</b>	<b>99.16</b>

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Achat	Vente	Date de Maturité	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR
<b>Contrats de changes à terme</b>				
1,476,494.520	CHF	12/01/18	1,268,337.51	(6,724.67)
2,067,228.830	USD	12/01/18	1,754,533.27	(36,090.00)
81,792.170	EUR	12/01/18	81,792.17	1,493.97
				<b>(41,320.70)</b>
<b>Total des contrats de change à terme</b>				<b>(41,320.70)</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>				<b>(41,320.70)</b>

## Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
<b>Total du portefeuille-titres</b>	<b>884,200,829.89</b>	<b>99.16</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>(41,320.70)</b>	<b>-</b>
<b>Avoirs en banque</b>	<b>13,337,620.67</b>	<b>1.50</b>
<b>Autres actifs et passifs</b>	<b>(5,841,168.59)</b>	<b>(0.66)</b>
<b>Total des actifs nets</b>	<b>891,655,961.27</b>	<b>100.00</b>

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## EUROPE GROWTH (en EUR)

Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-  
Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	28.34	28.11
Suisse	15.10	14.97
Allemagne	14.42	14.31
Royaume-Uni	8.06	7.99
Irlande	5.89	5.84
Espagne	5.51	5.47
Italie	5.49	5.45
Luxembourg	5.07	5.02
Suède	4.74	4.69
Danemark	3.99	3.95
Pays-Bas	2.31	2.29
Jersey	1.08	1.07
	<b>100.00</b>	<b>99.16</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Cosmétiques	29.27	29.02
Matériaux de construction	12.50	12.40
Matériel divers	9.62	9.54
Accessoires & Equipements automobiles	9.44	9.36
Bureautique	6.80	6.74
Agriculture	5.64	5.59
Logiciels	5.51	5.47
Transports	5.27	5.22
Ingénierie & Construction	4.91	4.87
Alimentation	2.36	2.34
Chimie	2.31	2.29
Services diversifiés	2.16	2.14
Autres	4.21	4.18
	<b>100.00</b>	<b>99.16</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
TELEPERFORMANCE	Bureautique	55,987,528.95	6.28
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	Agriculture	49,848,018.20	5.59
AMADEUS IT GROUP SA	Logiciels	48,761,833.10	5.47
FRAPORT AG FRANKFURT AIRPORT	Matériaux de construction	41,961,648.00	4.71
FRESENIUS SE & CO KGAA	Cosmétiques	39,339,695.25	4.42
LONZA GROUP AG-REG	Cosmétiques	38,338,632.34	4.30
ALTEN SA	Matériaux de construction	36,769,533.42	4.12
NOVO NORDISK A/S-B	Cosmétiques	35,255,125.40	3.95
VALEO SA	Accessoires & Equipements automobiles	32,209,531.12	3.61
STABILUS SA	Accessoires & Equipements automobiles	29,937,878.10	3.36

## VELADOR (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		952,911,892.74	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	12,956,901.09
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		34,692,615.16	Intérêts bancaires		178.02
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	987,604,507.90	Revenus sur "Contracts for Difference" (prélèvement net à la source)		1,001,099.21
Avoirs en banque	2.2	157,398,713.06	Autres revenus		667,598.20
A recevoir sur souscriptions		2,220,770.08	<b>Total revenus</b>		<b>14,625,776.52</b>
A recevoir sur "Contracts for Difference"		54,225.98	<b>Charges</b>		
Plus-value non réalisée sur contrats futures	11	8,006,373.45	Commission de conseil en investissement	4	9,097,461.15
Plus-value non réalisée sur "Contracts for Difference"	10	187,337.51	Commission de banque dépositaire	5	90,058.82
Intérêts et dividendes à recevoir		387,063.71	Commission de performance	4	2,969,791.33
<hr/>			Frais d'administration	5	60,657.84
<b>Total actifs</b>		<b>1,155,858,991.69</b>	Frais professionnels	7	28,395.53
<b>Passifs</b>			Frais de transaction	2.7	3,578,384.64
Découverts bancaires		153.79	Taxe d'abonnement	6	208,987.33
Charges à payer		4,280,542.64	Intérêts bancaires et charges		482,920.08
A payer sur rachats		13,627,791.85	Charges d'intérêts sur "Contracts for Difference"	2.6	1,047,403.64
A payer sur "Contracts for Difference"		50,701.88	Frais d'agent de transfert		258,587.89
Moins-value non réalisée sur contrats de change à terme	14	304,591.44	Frais d'impression et de publication		9,275.00
<hr/>			Autres charges	7	54,897.15
<b>Total passifs</b>		<b>18,263,781.60</b>	<b>Total charges</b>		<b>17,886,820.40</b>
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>1,137,595,210.09</b>	<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(3,261,043.88)</b>
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	37,430,744.14
			Change	2.3	(314,062.43)
			Contrats futures	2.2	(24,375,444.61)
			Contrats de change à terme	2.2	208,715.68
			"Contract for Difference"	2.2	(15,575,792.68)
			<b>Moins-value nette réalisée de l'exercice</b>		<b>(5,886,883.78)</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		13,757,955.62
			Contrats futures	2.2	10,412,310.95
			Contrats de change à terme	2.2	(229,501.68)
			"Contract for Difference"	2.2	505,818.64
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>18,559,699.75</b>
			Souscriptions		930,817,438.24
			Rachats		(150,388,165.08)
			Actifs nets en début d'exercice		338,606,237.18
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>1,137,595,210.09</b>

## VELADOR (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	364,760.028	1,059,111.265	(142,011.739)	1,281,859.554
Class B shares EUR	1,023,025.278	1,982,661.906	(434,864.455)	2,570,822.729
Class BG shares EUR	10,109.446	109,723.391	(514.058)	119,318.779
Class I shares EUR	1,767,312.335	5,159,377.371	(795,474.991)	6,131,214.715
Class AG shares EUR	-	425.000	-	425.000
Class N shares EUR	1.000	1,545.196	(1.000)	1,545.196
Class Q shares EUR	84,955.584	135,904.977	(8,232.429)	212,628.132
Class ND shares EUR	1.000	44.945	(45.945)	-
Class IG shares EUR	-	91,990.000	-	91,990.000

## VELADOR (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>					333,000,000	SIEMENS AG-REG	EUR	38,677,950.00	3.40
								<b>44,906,850.00</b>	<b>3.95</b>
<b>Actions</b>					<b>Cosmétiques</b>				
<b>Matériaux de construction</b>					90,000,000	ASTRAZENECA PLC	GBP	5,184,772.70	0.46
1,008,000,000	BOUYGUES SA	EUR	43,656,480.00	3.83	333,000,000	SANOFI	EUR	23,926,050.00	2.10
585,000,000	COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	26,898,300.00	2.36	50,000,000	UNILEVER NV-CVA	EUR	2,347,750.00	0.21
252,000,000	HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	22,743,000.00	2.00				<b>31,458,572.70</b>	<b>2.77</b>
810,000,000	SPIE SA - W/I	EUR	17,581,050.00	1.55	<b>Banques</b>				
32,400,000	VICAT	EUR	2,131,596.00	0.19	6,300,000,000	INTESA SANPAOLO	EUR	17,451,000.00	1.53
			<b>113,010,426.00</b>	<b>9.93</b>	840,000,000	UNICREDIT SPA	EUR	13,087,200.00	1.15
								<b>30,538,200.00</b>	<b>2.68</b>
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>					<b>Télécommunications</b>				
234,000,000	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	20,318,220.00	1.79	1,440,000,000	ORANGE	EUR	20,844,000.00	1.83
117,000,000	CONTINENTAL AG	EUR	26,330,850.00	2.31	810,000,000	TELEFONICA SA	EUR	6,581,250.00	0.58
900,000,000	PEUGEOT SA	EUR	15,259,500.00	1.34				<b>27,425,250.00</b>	<b>2.41</b>
225,000,000	VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	37,451,250.00	3.29	<b>Ingénierie &amp; Construction</b>				
			<b>99,359,820.00</b>	<b>8.73</b>	270,000,000	THALES SA	EUR	24,267,600.00	2.13
<b>Agriculture</b>					<b>Internet</b>				
555,000,000	BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	31,329,688.50	2.75	72,000,000	ILIAD SA	EUR	14,382,000.00	1.26
1,125,000,000	IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	40,067,834.36	3.53				<b>14,382,000.00</b>	<b>1.26</b>
			<b>71,397,522.86</b>	<b>6.28</b>	<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>				
<b>Bureautique</b>					144,000,000	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	10,203,840.00	0.90
225,000,000	ATOS SE	EUR	27,303,750.00	2.40				<b>10,203,840.00</b>	<b>0.90</b>
207,000,000	CAPGEMINI SE	EUR	20,470,230.00	1.80	<b>Métal</b>				
126,000,000	SOPRA STERIA GROUP	EUR	19,637,100.00	1.73	360,000,000	ARCELORMITTAL	EUR	9,761,400.00	0.86
			<b>67,411,080.00</b>	<b>5.93</b>				<b>9,761,400.00</b>	<b>0.86</b>
<b>Energie</b>					<b>Transports</b>				
2,250,000,000	ENEL SPA	EUR	11,542,500.00	1.01	164,000,000	RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	2,479,680.00	0.22
1,170,000,000	ENGIE	EUR	16,771,950.00	1.47				<b>2,479,680.00</b>	<b>0.22</b>
270,000,000	ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	EUR	7,501,950.00	0.66				<b>861,139,221.04</b>	<b>75.70</b>
185,240,000	TOTAL SA	EUR	8,529,375.80	0.75	<b>Instruments du marché monétaire</b>				
500,000,000	VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	10,637,500.00	0.94	<b>Banques</b>				
			<b>54,983,275.80</b>	<b>4.83</b>	18,500,000,000	VICAT 0% 01/03/2018 NEUCT	EUR	18,500,151.58	1.63
<b>Média</b>								<b>18,500,151.58</b>	<b>1.63</b>
1,260,000,000	ALTICE NV - A-W/I	EUR	11,019,960.00	0.97				<b>18,500,151.58</b>	<b>1.63</b>
423,000,000	M6-METROPOLE TELEVISION	EUR	9,109,305.00	0.80	<b>Autres valeurs mobilières</b>				
330,000,000	NRJ GROUP	EUR	3,009,600.00	0.26	<b>Instruments du marché monétaire</b>				
1,890,000,000	TELEVISION FRANCAISE (T.F.1)	EUR	23,218,650.00	2.04	<b>Banques</b>				
360,000,000	VIVENDI	EUR	8,071,200.00	0.71	10,000,000,000	ATOS 0% 23/02/2018	EUR	10,003,756.58	0.88
			<b>54,428,715.00</b>	<b>4.78</b>				<b>10,003,756.58</b>	<b>0.88</b>
<b>Alimentation</b>					<b>Fonds</b>				
540,000,000	CARREFOUR SA	EUR	9,741,600.00	0.86	<b>Fonds</b>				
141,000,000	DANONE GROUPE	EUR	9,862,950.00	0.87	<b>OPC de type ouvert</b>				
306,000,000	SODEXO SA	EUR	34,287,300.00	3.01	9,110,000	UNION PEA SECURITE	EUR	97,961,378.70	8.61
			<b>53,891,850.00</b>	<b>4.74</b>				<b>97,961,378.70</b>	<b>8.61</b>
<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>					<b>Total du portefeuille-titres</b>				
1,080,000,000	ACCOR SA	EUR	46,440,000.00	4.09				<b>987,604,507.90</b>	<b>86.82</b>
82,340,000	INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	GBP	4,371,125.51	0.38					
265,000,000	NH HOTEL GROUP SA	EUR	1,590,000.00	0.14					
			<b>52,401,125.51</b>	<b>4.61</b>					
<b>Commerce &amp; Distribution</b>									
360,000,000	CECONOMY AG	EUR	4,537,800.00	0.40					
72,000,000	FNAC DARTY SA	EUR	7,250,400.00	0.64					
210,000,000	HENNES & MAURITZ AB-B SHS	SEK	3,615,718.66	0.32					
1,125,000,000	LAGARDERE SCA	EUR	30,071,250.00	2.64					
30,000,000	MAISONS DU MONDE SA	EUR	1,132,500.00	0.10					
339,000,000	MATAS A/S	DKK	3,574,844.51	0.31					
			<b>50,182,513.17</b>	<b>4.41</b>					
<b>Publicité</b>									
90,000,000	IPSOS	EUR	2,763,000.00	0.24					
810,000,000	PUBLICIS GROUPE	EUR	45,886,500.00	4.04					
			<b>48,649,500.00</b>	<b>4.28</b>					
<b>Matériel divers</b>									
180,000,000	ALSTOM	EUR	6,228,900.00	0.55					

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.



## VELADOR (en EUR)

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR
<b>Futures</b>				
(2,190.000)	CAC40 EURO FUT 19/01/2018	EUR	116,299,950.00	2,310,450.00
(255.000)	DAX INDEX - FUTURE 16/03/2018	EUR	82,301,250.00	1,593,750.00
(4,710.000)	EURO STOXX 50 - FUTURE 16/03/2018	EUR	164,520,300.00	4,102,173.45
				<b>8,006,373.45</b>
<b>Total des futures</b>				<b>8,006,373.45</b>

Achat	Vente	Date de Maturité	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR
<b>Contrats de changes à terme</b>				
64,821,754.160 EUR	57,950,000.000 GBP	09/02/18	64,821,754.16	(304,591.44)
				<b>(304,591.44)</b>
<b>Total des contrats de change à terme</b>				<b>(304,591.44)</b>

Dénomination	Devise	Engagement en EUR	Plus ou moins-value non-réalisées en EUR
<b>Contracts for Difference</b>			
CIE FINANCIERE RICHEMONT SA	CHF	27,158,321.02	(230,676.56)
DUFREY AG-REG	CHF	17,826,685.01	1,328,697.02
IMPERIAL BRANDS PLC 31/12/2087	GBP	4,808,140.12	123,013.06
SIKA AG-BR	CHF	264,509.13	3,759.17
STXE 600 AU&PT EUR GRT	EUR	(38,629,360.00)	(58,960.00)
STXE 600 CN&MT EUR GRT	EUR	(30,015,763.00)	(197,714.00)
STXE 600 FD&BV EUR GRT	EUR	(62,107,272.00)	(75,896.00)
STXE 600 IG&S EUR GRT	EUR	(6,757,911.50)	(50,871.00)
STXE 600 PR&HO EUR GRT	EUR	(52,427,713.32)	21,421.80
STXE 600 RTL EUR GRT	EUR	(28,797,822.48)	(255,818.22)
STXE 600 TECH EUR GRT	EUR	(33,003,600.00)	382,200.00
STXE 600 TEL EUR NRT	EUR	10,881,930.00	(34,720.00)
STXE 600 TR&LS EUR GRT	EUR	(31,684,356.08)	(767,097.76)
			<b>187,337.51</b>
<b>Total des "contracts for difference"</b>			<b>187,337.51</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>			<b>7,889,119.52</b>

## Récapitulatif de l'actif net

		%
		VNI
Total du portefeuille-titres	987,604,507.90	86.82
Total des instruments financiers dérivés	7,889,119.52	0.69
Avoirs en banque	157,398,559.27	13.84
Autres actifs et passifs	(15,296,976.60)	(1.35)
<b>Total des actifs nets</b>	<b>1,137,595,210.09</b>	<b>100.00</b>

## VELADOR (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	67.45	58.55
Allemagne	15.19	13.19
Royaume-Uni	8.20	7.12
Italie	4.26	3.69
Pays-Bas	2.11	1.84
Autres	2.79	2.43
	<b>100.00</b>	<b>86.82</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Matériaux de construction	11.43	9.93
Accessoires & Equipements automobiles	10.05	8.73
OPC de type ouvert	9.92	8.61
Agriculture	7.23	6.28
Bureautique	6.83	5.93
Banques	5.98	5.19
Energie	5.57	4.83
Média	5.51	4.78
Alimentation	5.46	4.74
Hôtels & Restaurants	5.31	4.61
Commerce & Distribution	5.08	4.41
Publicité	4.93	4.28
Matériel divers	4.55	3.95
Cosmétiques	3.19	2.77
Autres	8.96	7.78
	<b>100.00</b>	<b>86.82</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
UNION PEA SECURITE	OPC de type ouvert	97,961,378.70	8.61
ACCOR SA	Hôtels & Restaurants	46,440,000.00	4.09
PUBLICIS GROUPE	Publicité	45,886,500.00	4.04
BOUYGUES SA	Matériaux de construction	43,656,480.00	3.83
IMPERIAL BRANDS PLC	Agriculture	40,067,834.36	3.53
SIEMENS AG-REG	Matériel divers	38,677,950.00	3.40
VOLKSWAGEN AG-PREF	Accessoires & Equipements automobiles	37,451,250.00	3.29
SODEXO SA	Alimentation	34,287,300.00	3.01
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	Agriculture	31,329,688.50	2.75
LAGARDERE SCA	Commerce & Distribution	30,071,250.00	2.64

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## ARCHER MID-CAP EUROPE (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		77,211,528.29	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	1,149,160.74
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		11,601,081.14	Intérêts sur obligations	2.6	4,241.17
<hr/>			<hr/>		
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	88,812,609.43	Autres revenus		28.78
Avoirs en banque	2.2	3,602,337.21	<b>Total revenus</b>		<b>1,153,430.69</b>
A recevoir sur souscriptions		113,201.49	<b>Charges</b>		
Intérêts et dividendes à recevoir		12,053.74	Commission de conseil en investissement	4	686,741.24
<b>Total actifs</b>		<b>92,540,201.87</b>	Commission de performance	4	1,061,521.18
<b>Passifs</b>			Frais d'administration	5	38,058.54
Découverts bancaires		3,572.14	Frais professionnels	7	10,307.59
Charges à payer		1,178,856.77	Frais de distribution		1,329.86
A payer sur rachats		6,272.55	Frais de transaction	2.7	201,191.65
<b>Total passifs</b>		<b>1,188,701.46</b>	Taxe d'abonnement	6	11,673.63
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>91,351,500.41</b>	Intérêts bancaires et charges		27,434.54
			Frais d'agent de transfert		29,916.91
			Frais d'impression et de publication		1,042.80
			Autres charges	7	49,262.27
			<b>Total charges</b>		<b>2,118,480.21</b>
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) sur investissements</b>		<b>(965,049.52)</b>
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	6,343,347.63
			Change	2.3	(156,854.38)
			Contrats de change à terme	2.2	(310.42)
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>5,221,133.31</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		6,415,498.45
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>11,636,631.76</b>
			Souscriptions		48,461,498.56
			Rachats		(15,928,343.84)
			Actifs nets en début d'exercice		47,181,713.93
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>91,351,500.41</b>

## ARCHER MID-CAP EUROPE (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A shares EUR	3,254.633	53,586.126	(1,945.267)	54,895.492
Class B shares EUR	22,769.283	56,131.564	(6,548.507)	72,352.340
Class I shares EUR	381,196.679	231,344.809	(110,321.198)	502,220.290
Class N shares EUR	-	126.000	-	126.000
Class Q shares EUR	3,178.850	13,278.471	(184.512)	16,272.809

## ARCHER MID-CAP EUROPE (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>									
<b>Actions</b>									
<b>Matériaux de construction</b>									
129,522.000	ALTRAN TECHNOLOGIES SA	EUR	1,799,060.58	1.97					
1,367.000	FORBO HOLDING AG-REG	CHF	1,757,699.90	1.92					
1,070,165.000	GLENVEAGH PROPERTIES PLC	EUR	1,262,794.70	1.38					
220,353.000	LEHTO GROUP OYJ	EUR	2,789,668.98	3.06					
238,010.000	MYTILINEOS HOLDINGS S.A.	EUR	2,175,411.40	2.38					
105,599.000	SPIE SA - W/I	EUR	2,292,026.30	2.52					
480,754.000	TYMAN PLC	GBP	1,964,540.41	2.15					
			<b>14,041,202.27</b>	<b>15.38</b>					
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>									
294,185.000	DEUTZ AG	EUR	2,229,628.12	2.45					
40,860.000	GIMA TT SPA	EUR	678,684.60	0.74					
23,912.000	JOST WERKE AG	EUR	1,009,086.40	1.10					
22,082.000	PALFINGER AG	EUR	751,781.69	0.82					
9,800.000	PFEIFFER VACUUM TECHNOLOGY	EUR	1,530,270.00	1.68					
108,273.000	SAES GETTERS-RSP	EUR	1,627,343.19	1.78					
16,045.000	VALEO SA	EUR	999,122.15	1.09					
			<b>8,825,916.15</b>	<b>9.66</b>					
<b>Services diversifiés</b>									
208,995.000	BABCOCK INTL GROUP PLC	GBP	1,658,690.48	1.82					
151,254.000	BRAVIDA HOLDING AB	SEK	843,726.87	0.92					
110,193.000	DOMETIC GROUP AB	SEK	936,308.23	1.02					
18,273.000	TRIGANO SA	EUR	2,691,612.90	2.95					
			<b>6,130,338.48</b>	<b>6.71</b>					
<b>Commerce &amp; Distribution</b>									
35,833.000	HUNTER DOUGLAS NV	EUR	2,594,309.20	2.84					
91,462.000	JUMBO SA	EUR	1,362,783.80	1.49					
122,400.000	KOTIPIZZA GROUP OYJ	EUR	1,707,480.00	1.87					
			<b>5,664,573.00</b>	<b>6.20</b>					
<b>Bureautique</b>									
17,938.000	SOPRA STERIA GROUP	EUR	2,795,637.30	3.06					
18,358.000	TELEPERFORMANCE	EUR	2,192,863.10	2.40					
			<b>4,988,500.40</b>	<b>5.46</b>					
<b>Services financiers</b>									
33,079.000	AMUNDI SA	EUR	2,337,031.35	2.56					
22,102.000	DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	2,139,473.60	2.34					
15,000.000	VAN LANSCHOT KEMPEN NV	EUR	392,250.00	0.43					
			<b>4,868,754.95</b>	<b>5.33</b>					
<b>Chimie</b>									
121,646.000	SBM OFFSHORE NV	EUR	1,784,546.82	1.95					
17,659.000	WACKER CHEMIE AG	EUR	2,864,289.80	3.14					
			<b>4,648,836.62</b>	<b>5.09</b>					
<b>Assurances</b>									
304,711.000	HASTINGS GROUP HOLDINGS PLC	GBP	1,096,908.87	1.20					
128,856.000	JARDINE LLOYD THOMPSON GROUP	GBP	2,016,342.07	2.21					
500,000.000	SABRE INSURANCE GROUP PLC	GBP	1,529,929.24	1.67					
			<b>4,643,180.18</b>	<b>5.08</b>					
<b>Matériel divers</b>									
29,812.000	AURUBIS AG	EUR	2,312,814.96	2.53					
131,995.000	SMITHS GROUP PLC	GBP	2,212,463.86	2.42					
			<b>4,525,278.82</b>	<b>4.95</b>					
<b>Transports</b>									
124,898.000	RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	1,888,457.76	2.07					
262,563.000	WALLENUS WILHELMSSEN LOGISTI	NOK	1,580,756.57	1.73					
			<b>3,469,214.33</b>	<b>3.80</b>					
<b>Logiciels</b>									
57,300.000	AXWAY SOFTWARE SA	EUR	1,306,440.00	1.43					
136,951.000	PLAYTECH PLC	GBP	1,325,709.97	1.45					
			<b>2,632,149.97</b>	<b>2.88</b>					
<b>Hôtels &amp; Restaurants</b>									
411,134.000	DALATA HOTEL GROUP PLC	EUR	2,592,199.87	2.84					
			<b>2,592,199.87</b>	<b>2.84</b>					
<b>Bois &amp; Papier</b>									
10,000.000	SMURFIT KAPPA GROUP PLC	GBP	282,024.46	0.31					
81,936.000	SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	2,309,775.84	2.53					
			<b>2,591,800.30</b>	<b>2.84</b>					
<b>Appareils électriques &amp; électroniques</b>									
22,521.000	ALSO HOLDING AG-REG	CHF	2,578,292.48	2.82					
			<b>2,578,292.48</b>	<b>2.82</b>					
<b>Agriculture</b>									
384,446.000	ORIGIN ENTERPRISES PLC	EUR	2,437,387.64	2.67					
			<b>2,437,387.64</b>	<b>2.67</b>					
<b>Immobilier</b>									
370,898.000	AROUNDTOWN SA	EUR	2,379,681.57	2.60					
			<b>2,379,681.57</b>	<b>2.60</b>					
<b>Cosmétiques</b>									
70,174.000	AMBEA AB	SEK	526,328.19	0.58					
56,634.000	GRIFOLS SA - B	EUR	1,076,895.51	1.17					
110,000.000	SILMAASEMA OYJ	EUR	729,300.00	0.80					
			<b>2,332,523.70</b>	<b>2.55</b>					
<b>Publicité</b>									
32,129.000	PUBLICIS GROUPE	EUR	1,820,107.85	1.99					
			<b>1,820,107.85</b>	<b>1.99</b>					
<b>Télécommunications</b>									
565,649.000	KONINKLIJKE KPN NV	EUR	1,644,907.29	1.80					
			<b>1,644,907.29</b>	<b>1.80</b>					
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>									
1,111.000	DASSAULT AVIATION SA	EUR	1,441,966.90	1.58					
			<b>1,441,966.90</b>	<b>1.58</b>					
<b>Internet</b>									
31,140.000	REPLY SPA	EUR	1,437,733.80	1.57					
			<b>1,437,733.80</b>	<b>1.57</b>					
<b>Loisirs</b>									
21,725.000	CORESTATE CAPITAL HOLDING S.	EUR	1,159,528.43	1.27					
			<b>1,159,528.43</b>	<b>1.27</b>					
<b>Textile</b>									
948,341.000	LOW & BONAR PLC	GBP	584,091.77	0.64					
			<b>584,091.77</b>	<b>0.64</b>					
<b>Private Equity</b>									
154,718.000	TECHNICOLOR - REGR	EUR	444,040.66	0.49					
			<b>444,040.66</b>	<b>0.49</b>					
			<b>87,882,207.43</b>	<b>96.20</b>					
<b>Autres valeurs mobilières</b>									
<b>Obligations</b>									
<b>Loisirs</b>									
900,000.000	CORESTATE CAPITA 1.375% 17-28/11/2022 CV	EUR	930,402.00	1.02					
			<b>930,402.00</b>	<b>1.02</b>					
			<b>930,402.00</b>	<b>1.02</b>					
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>88,812,609.43</b>	<b>97.22</b>					

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## ARCHER MID-CAP EUROPE (en EUR)

## Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
Total du portefeuille-titres	88,812,609.43	97.22
Avoirs en banque	3,598,765.07	3.94
Autres actifs et passifs	(1,059,874.09)	(1.16)
Total des actifs nets	91,351,500.41	100.00

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## ARCHER MID-CAP EUROPE (en EUR)

Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-  
Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	22.66	22.04
Allemagne	13.61	13.24
Royaume-Uni	12.46	12.11
Irlande	12.13	11.80
Finlande	5.88	5.73
Luxembourg	5.03	4.89
Suisse	4.88	4.74
Pays-Bas	4.30	4.18
Italie	4.22	4.09
Grèce	3.98	3.87
FR-Curaçao	2.92	2.84
Suède	2.60	2.52
Autres	5.33	5.17
	<b>100.00</b>	<b>97.22</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Matériaux de construction	15.81	15.38
Accessoires & Equipements automobiles	9.94	9.66
Services diversifiés	6.90	6.71
Commerce & Distribution	6.38	6.20
Bureautique	5.62	5.46
Services financiers	5.48	5.33
Chimie	5.23	5.09
Assurances	5.23	5.08
Matériel divers	5.10	4.95
Transports	3.91	3.80
Logiciels	2.96	2.88
Hôtels & Restaurants	2.92	2.84
Bois & Papier	2.92	2.84
Appareils électriques & électroniques	2.90	2.82
Autres	18.70	18.18
	<b>100.00</b>	<b>97.22</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
WACKER CHEMIE AG	Chimie	2,864,289.80	3.14
SOPRA STERIA GROUP	Bureautique	2,795,637.30	3.06
LEHTO GROUP OYJ	Matériaux de construction	2,789,668.98	3.06
TRIGANO SA	Services diversifiés	2,691,612.90	2.95
HUNTER DOUGLAS NV	Commerce & Distribution	2,594,309.20	2.84
DALATA HOTEL GROUP PLC	Hôtels & Restaurants	2,592,199.87	2.84
ALSO HOLDING AG-REG	Appareils électriques & électroniques	2,578,292.48	2.82
ORIGIN ENTERPRISES PLC	Agriculture	2,437,387.64	2.67
AROUNDTOWN SA	Immobilier	2,379,681.57	2.60
AMUNDI SA	Services financiers	2,337,031.35	2.56

## SERENITE PLUS (en EUR)

## Etat des Actifs Nets au 31 Décembre 2017

## Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets pour l'exercice clôturé le 31 Décembre 2017

	Notes	EUR		Notes	EUR
<b>Actifs</b>			<b>Revenus</b>		
Portefeuille-titres au coût d'acquisition		203,997,003.76	Dividendes (prélèvement net à la source)	2.6	895.99
Plus ou (Moins)-value non réalisée sur portefeuille-titres		(747,892.47)	Intérêts sur obligations	2.6	2,239,478.15
Portefeuille-titres à leur valeur de marché	2.2	203,249,111.29	Intérêts bancaires		0.02
Avoirs en banque	2.2	1,138,492.46	Autres revenus		35.50
A recevoir sur souscriptions		2,712,798.11	<b>Total revenus</b>		<b>2,240,409.66</b>
Plus-value non réalisée sur contrats futures	11	142,730.00	<b>Charges</b>		
Intérêts et dividendes à recevoir		1,927,366.55	Commission de conseil en investissement	4	553,408.34
<b>Total actifs</b>		<b>209,170,498.41</b>	Commission de performance	4	256,172.10
<b>Passifs</b>			Frais d'administration	5	26,453.18
Charges à payer		327,261.31	Frais professionnels	7	10,059.45
A payer sur rachats		76,879.64	Frais de distribution		1,500.15
Distribution de dividendes et autres passifs		103,394.95	Frais de transaction	2.7	20,824.54
<b>Total passifs</b>		<b>507,535.90</b>	Taxe d'abonnement	6	44,739.16
<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>208,662,962.51</b>	Intérêts bancaires et charges		15,012.22
			Frais d'agent de transfert		39,142.80
			Frais d'impression et de publication		34.27
			Autres charges	7	2,197.39
			<b>Total charges</b>		<b>969,543.60</b>
			<b>Revenu / (Perte) net(te) des investissements</b>		<b>1,270,866.06</b>
			Bénéfice / (Perte) réalisé(e) sur:		
			Portefeuille-titres	2.4	22,936.36
			Contrats futures	2.2	39,350.02
			<b>Bénéfice / (Perte) net(te) réalisé(e) de l'exercice</b>		<b>1,333,152.44</b>
			Variation de la plus ou (moins)-value nette non réalisée sur:		
			Portefeuille-titres		(765,443.35)
			Contrats futures	2.2	142,730.00
			<b>Augmentation / (Diminution) des actifs nets provenant des opérations</b>		<b>710,439.09</b>
			Souscriptions		198,481,535.32
			Rachats		(18,060,636.90)
			Distribution	13	(57,004.59)
			Actifs nets en début d'exercice		27,588,629.59
			<b>Actifs nets à la fin de l'exercice</b>		<b>208,662,962.51</b>



## SERENITE PLUS (en EUR)

## Etat des variations du nombre d'actions

	Nombre d'actions en circulation en début d'exercice	Nombre d'actions souscrites	Nombre d'actions rachetées	Nombre d'actions en circulation en fin d'exercice
Class A Shares EUR	17,382.300	1,384,349.854	(86,071.470)	1,315,660.684
Class AD Shares EUR	16,702.353	194,598.887	(6,297.768)	205,003.472
Class B shares EUR	11,147.393	212,564.981	(26,056.659)	197,655.715
Class I shares EUR	230,000.000	173,226.209	(60,637.980)	342,588.229
Class ID shares EUR	-	2,000.000	-	2,000.000

## SERENITE PLUS (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI	Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs</b>									
<b>Obligations</b>									
<b>Télécommunications</b>									
5,400,000.000	AMERICA MOVIL SA 0% 15-28/05/2020 CV	EUR	5,356,260.00	2.57					
1,500,000.000	BHARTI AIRTEL IN 4% 13-10/12/2018	EUR	1,555,890.00	0.75					
5,300,000.000	KPN NV 13-29/03/2049 FRN	EUR	5,521,116.00	2.64					
5,135,000.000	OTE PLC 4.375% 15-02/12/2019	EUR	5,446,591.80	2.61					
3,463,000.000	OTE PLC 7.875% 13-07/02/2018	EUR	3,498,911.31	1.68					
5,100,000.000	TELECOM ITALIA 1.125% 15-26/03/2022 CV	EUR	5,115,045.00	2.45					
1,900,000.000	TELEFONICA EUROP 13-29/09/2049 FRN	EUR	1,984,075.00	0.95					
4,200,000.000	TELEFONICA EUROP 14-29/12/2049 FRN	EUR	4,442,718.00	2.13					
			<b>32,920,607.11</b>	<b>15.78</b>					
<b>Gouvernements</b>									
1,957,111.000	ITALY BTPS I/L 0.25% 17-20/11/2023	EUR	1,973,452.88	0.95					
2,191,794.000	ITALY BTPS I/L 1.65% 14-23/04/2020	EUR	2,323,060.54	1.11					
3,194,767.000	ITALY BTPS I/L 1.7% 13-15/09/2018	EUR	3,270,163.52	1.57					
5,867,992.000	ITALY BTPS I/L 2.35% 08-15/09/2019	EUR	6,243,778.21	2.99					
10,756,725.000	ITALY BTPS I/L 2.35% 14-15/09/2024	EUR	12,308,167.45	5.90					
1,500,000.000	ITALY 05-15/06/2020 FRN	EUR	1,577,100.00	0.76					
300,000.000	PORTUGUESE OTS 4.75% 09-14/06/2019	EUR	321,369.00	0.15					
			<b>28,017,091.60</b>	<b>13.43</b>					
<b>Accessoires &amp; Equipements automobiles</b>									
1,200,000.000	AREVA SA 3.25% 13-04/09/2020	EUR	1,266,648.00	0.61					
3,400,000.000	AREVA SA 4.375% 09-06/11/2019	EUR	3,629,568.00	1.74					
301,000.000	CNH IND FIN 6.25% 11-09/03/2018	EUR	304,675.21	0.15					
5,765,000.000	FERRARI NV 0.25% 17-16/01/2021	EUR	5,726,778.05	2.74					
2,323,000.000	FIAT FIN & TRADE 6.625% 13-15/03/2018	EUR	2,355,173.55	1.13					
5,800,000.000	FIAT FIN & TRADE 6.75% 13-14/10/2019	EUR	6,457,604.00	3.09					
600,000.000	VOLKSWAGEN BANK 17-15/06/2021 FRN	EUR	601,764.00	0.29					
4,650,000.000	VOLKSWAGEN INTFN 13-29/09/2049 FRN	EUR	4,763,413.50	2.28					
			<b>25,105,624.31</b>	<b>12.03</b>					
<b>Banques</b>									
1,500,000.000	BANCO POPOLARE 13-27/02/2018 FRN	EUR	1,503,210.00	0.72					
5,007,000.000	BANCO POPOLARE 3.5% 14-14/03/2019	EUR	5,172,281.07	2.48					
1,450,000.000	BANCO POPOLARE 6% 10-05/11/2020	EUR	1,559,359.00	0.75					
2,000,000.000	CAIXABANK 1.125% 17-12/01/2023	EUR	1,996,120.00	0.96					
3,000,000.000	CALYON 04-16/08/2019 FRN	EUR	2,992,935.00	1.43					
800,000.000	DEUTSCHE BANK AG 17-16/05/2022	EUR	813,712.00	0.39					
3,650,000.000	DEUTSCHE BANK AG 5% 10-24/06/2020	EUR	4,027,410.00	1.93					
3,550,000.000	INTESA SANPAOLO 5% 09-23/09/2019	EUR	3,825,941.50	1.83					
			<b>21,890,968.57</b>	<b>10.49</b>					
<b>Energie</b>									
2,280,000.000	ENEL SPA 13-10/01/2074 FRN	EUR	2,425,828.80	1.16					
2,500,000.000	ENGIE 13-29/07/2049 FRN	EUR	2,550,225.00	1.22					
900,000.000	GALP ENERGIA 4.125% 13-25/01/2019	EUR	939,213.00	0.45					
4,048,650.000	VEOLIA ENVRNMT 0% 16-15/03/2021 CV	EUR	4,042,845.01	1.95					
2,500,000.000	VEOLIA ENVRNMT 13-29/01/2049 FRN	EUR	2,532,100.00	1.21					
			<b>12,490,211.81</b>	<b>5.99</b>					
<b>Agriculture</b>									
600,000.000	BAT CAPITAL CORP 17-16/08/2021 FRN	EUR	604,992.00	0.29					
6,046,000.000	LOUIS DREYFUS BV 3.875% 13-30/07/2018	EUR	6,167,524.60	2.96					
			<b>6,772,516.60</b>	<b>3.25</b>					
<b>Transports</b>									
1,900,000.000	AIR FRANCE-KLM 6.25% 12-18/01/2018	EUR	1,906,232.00	0.91					
4,200,000.000	INTL CONSOLIDAT 0.25% 15-17/11/2020 CV	EUR	4,124,316.00	1.98					
			<b>6,030,548.00</b>	<b>2.89</b>					
<b>Métal</b>									
1,300,000.000	ARCELORMITTAL 3% 14-25/03/2019	EUR	1,350,310.00	0.65					
1,510,000.000	THYSSENKRUPP AG 4% 13-27/08/2018	EUR	1,550,060.30	0.74					
1,443,000.000	THYSSENKRUPP 3.125% 14-25/10/2019	EUR	1,511,210.61	0.72					
			<b>4,411,580.91</b>	<b>2.11</b>					
<b>Matériel divers</b>									
3,300,000.000	VALLOUREC SA 3.25% 12-02/08/2019	EUR	3,443,517.00	1.65					
			<b>3,443,517.00</b>	<b>1.65</b>					
<b>Média</b>									
3,010,000.000	MEDIASET SPA 5.125% 13-24/01/2019	EUR	3,162,155.50	1.52					
			<b>3,162,155.50</b>	<b>1.52</b>					
<b>Alimentation</b>									
1,000,000.000	CASINO GUICHARD 12-06/08/2019	EUR	1,069,020.00	0.51					
1,700,000.000	TESCO CORP TREAS 1.375% 14-01/07/2019	EUR	1,732,385.00	0.83					
			<b>2,801,405.00</b>	<b>1.34</b>					
<b>Services financiers</b>									
2,400,000.000	BANCA FARMAFACTO 17-05/06/2020 FRN	EUR	2,421,576.00	1.16					
			<b>2,421,576.00</b>	<b>1.16</b>					
<b>Matériaux de construction</b>									
1,494,000.000	SALINI COSTRUT 6.125% 13-01/08/2018	EUR	1,544,153.58	0.74					
			<b>1,544,153.58</b>	<b>0.74</b>					
<b>Immobilier</b>									
400,000.000	BENI STABILI 4.125% 14-22/01/2018	EUR	401,296.00	0.19					
			<b>401,296.00</b>	<b>0.19</b>					
<b>Chimie</b>									
321,500.000	CGG VERITAS 1.75% 15-01/01/2020 CV	EUR	45,010.00	0.02					
			<b>45,010.00</b>	<b>0.02</b>					
			<b>151,458,261.99</b>	<b>72.59</b>					
<b>Actions</b>									
<b>Ingénierie &amp; Construction</b>									
145,000.000	ZODIAC AEROSPACE	EUR	3,614,850.00	1.74					
			<b>3,614,850.00</b>	<b>1.74</b>					
<b>Bureautique</b>									
52,000.000	GEMALTO	EUR	2,574,000.00	1.23					
			<b>2,574,000.00</b>	<b>1.23</b>					
<b>Internet</b>									
44,581.000	AUFEMININ	EUR	1,715,922.69	0.82					
			<b>1,715,922.69</b>	<b>0.82</b>					
			<b>7,904,772.69</b>	<b>3.79</b>					
<b>Autres valeurs mobilières</b>									
<b>Instruments du marché monétaire</b>									
<b>Banques</b>									
1,000,000.000	ALTAREIT 0% 28/02/2018 NEUCP	EUR	999,983.92	0.48					
2,500,000.000	ARCELOR FINANCE 0% 13/03/2018 NEUCP	EUR	2,500,098.60	1.19					
1,000,000.000	ARCELOR FINANCE 0% 18/01/2018 NEUCP	EUR	999,985.81	0.48					
2,000,000.000	ARCELOR FINANCE 0% 27/03/2018 NEUCP	EUR	2,000,307.01	0.96					
1,500,000.000	ERAMET 0% 22/02/2018 NEUCP	EUR	1,499,902.50	0.72					
1,000,000.000	FRESENIUS FINANCE IREL 0% 22/02/2018	EUR	999,971.14	0.48					
2,000,000.000	KWS SAAT AG 0% 06/03/2018	EUR	1,999,786.67	0.96					
2,200,000.000	RALLYE SA 0% 08/01/2018 NEUCP	EUR	2,199,850.43	1.05					
2,000,000.000	SYNGENTA TREASURY NV 0% 05/02/2018	EUR	1,998,544.53	0.96					
1,500,000.000	VALLOUREC SA 0% 23/01/2018 NEUCP	EUR	1,499,409.69	0.72					
2,000,000.000	VALLOUREC SA 0% 27/03/2018 NEUCP	EUR	1,996,959.09	0.96					
2,000,000.000	WEIR GROUP PLC/THE 0% 14/03/2018	EUR	1,999,919.99	0.96					
			<b>20,694,719.38</b>	<b>9.92</b>					
			<b>20,694,719.38</b>	<b>9.92</b>					
<b>Obligations</b>									
<b>Commerce &amp; Distribution</b>									
2,607,522.400	RALLYE SA 1% 13-02/10/2020 CV FLAT	EUR	2,778,181.27	1.33					
			<b>2,778,181.27</b>	<b>1.33</b>					
<b>Energie</b>									
500,000.000	GALP ENERGIA 12-18/02/2018 FRN	EUR	502,535.00	0.24					
			<b>502,535.00</b>	<b>0.24</b>					
			<b>3,280,716.27</b>	<b>1.57</b>					

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## SERENITE PLUS (en EUR)

## Portefeuille-titres au 31 Décembre 2017

Quantité ou nominal	Dénomination	Devise	Valeur de marché en EUR	% VNI
<b>Fonds</b>				
<b>Fonds</b>				
<b>OPC de type ouvert</b>				
38.900	UNION CASH-C-CAP-3 DEC	EUR	19,910,640.96	9.54
			<b>19,910,640.96</b>	<b>9.54</b>
			<b>19,910,640.96</b>	<b>9.54</b>
<b>Total du portefeuille-titres</b>			<b>203,249,111.29</b>	<b>97.41</b>

## Instruments financiers dérivés au 31 Décembre 2017

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement en EUR	Plus ou moins-values non-réalisées en EUR
<b>Futures</b>				
(217.000)	EURO-BOBL FUTURE 08/03/2018	EUR	28,559,370.00	142,730.00
				<b>142,730.00</b>
<b>Total des futures</b>				<b>142,730.00</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>				<b>142,730.00</b>

## Récapitulatif de l'actif net

		% VNI
<b>Total du portefeuille-titres</b>	<b>203,249,111.29</b>	<b>97.41</b>
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>142,730.00</b>	<b>0.07</b>
<b>Avoirs en banque</b>	<b>1,138,492.46</b>	<b>0.55</b>
<b>Autres actifs et passifs</b>	<b>4,132,628.76</b>	<b>1.97</b>
<b>Total des actifs nets</b>	<b>208,662,962.51</b>	<b>100.00</b>

## SERENITE PLUS (en EUR)

## Répartitions Sectorielle et Géographique du Portefeuille-Titres

Répartition par pays	% du portefeuille	% des actifs nets
France	32.07	31.24
Italie	26.97	26.28
Pays-Bas	17.09	16.64
Royaume-Uni	6.24	6.08
Allemagne	5.17	5.03
Luxembourg	5.15	5.02
Espagne	3.01	2.94
Mexique	2.64	2.57
Autres	1.66	1.61
	<b>100.00</b>	<b>97.41</b>

Répartition sectorielle	% du portefeuille	% des actifs nets
Banques	20.95	20.41
Télécommunications	16.20	15.78
Gouvernements	13.78	13.43
Accessoires & Equipements automobiles	12.35	12.03
OPC de type ouvert	9.80	9.54
Energie	6.39	6.23
Agriculture	3.33	3.25
Transports	2.97	2.89
Métal	2.17	2.11
Autres	12.06	11.74
	<b>100.00</b>	<b>97.41</b>

## Les dix principales positions

Les dix principales positions	Secteur	Valeur de marché EUR	% des actifs nets
UNION CASH-C-CAP-3 DEC	OPC de type ouvert	19,910,640.96	9.54
ITALY BTPS I/L 2.35% 14-15/09/2024	Gouvernements	12,308,167.45	5.90
FIAT FIN & TRADE 6.75% 13-14/10/2019	Accessoires & Equipements automobiles	6,457,604.00	3.09
ITALY BTPS I/L 2.35% 08-15/09/2019	Gouvernements	6,243,778.21	2.99
LOUIS DREYFUS BV 3.875% 13-30/07/2018	Agriculture	6,167,524.60	2.96
FERRARI NV 0.25% 17-16/01/2021	Accessoires & Equipements automobiles	5,726,778.05	2.74
KPN NV 13-29/03/2049 FRN	Télécommunications	5,521,116.00	2.64
OTE PLC 4.375% 15-02/12/2019	Télécommunications	5,446,591.80	2.61
AMERICA MOVIL SA 0% 15-28/05/2020 CV	Télécommunications	5,356,260.00	2.57
BANCO POPOLARE 3.5% 14-14/03/2019	Banques	5,172,281.07	2.48

Les notes figurant en annexe font partie intégrante des états financiers.

## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017

### Note 1. Informations générales

DNCA INVEST (le « Fonds ») est enregistré en vertu de la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 (la « Loi de 2010 ») concernant les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM).

Le Fonds a été constitué le 12 février 2007 conformément à la loi du 19 juillet 1991 concernant organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Du 13 février 2007 au 31 août 2007, le Fonds relevait de la loi modifiée du 13 février 2007 relative aux fonds d'investissement spécialisés.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires tenue le 31 août 2007 a décidé d'amender les statuts aux fins de soumettre le Fonds à la partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 telle qu'amendée sur les organismes de placements collectifs et de changer le nom du Fonds LEONARDO INVEST FUND en LEONARDO INVEST. La SICAV, anciennement dénommée LEONARDO Invest, a été renommée DNCA INVEST en vertu d'une Résolution circulaire du Conseil d'administration de la SICAV prise en date du 20 janvier 2011. Les Statuts Coordinés ont été modifiés le 20 janvier 2011. Les statuts ont été modifiés pour la dernière fois le 06 juin 2016 dans le Recueil électronique des sociétés et associations (RESA).

DNCA INVEST est une Société d'investissement à capital variable (SICAV) à compartiments multiples de droit luxembourgeois constituée pour une durée illimitée offrant différentes catégories d'actions.

Le Conseil d'Administration du Fonds tenu le 31 août 2007, a désigné Leonardo Asset Management afin d'agir en tant que société de gestion du Fonds, conformément au chapitre 13 de la loi amendée du 20 décembre 2002, à compter du 31 août 2007 et pour une durée illimitée (ensuite, la Loi du 17 décembre 2010 et la Société de gestion est désormais régie par le Chapitre 15). Suite à l'Assemblée Générale Extraordinaire en date du 20 janvier 2011, le nom de la Société a été modifié de Leonardo Asset Management en DNCA Finance Luxembourg. En date du 12 juillet 2016, la société de gestion DNCA Finance Luxembourg a été transférée du "25,rue Philippe II,L-2340 Luxembourg" au "1,place d'Armes, L-1136 Luxembourg".

Les Compartiments suivants sont distribués en Suisse au 31 décembre 2017:

- DNCA INVEST - EUROSE
- DNCA INVEST - EVOLUTIF
- DNCA INVEST - SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES
- DNCA INVEST - VALUE EUROPE
- DNCA INVEST - INFRASTRUCTURES (LIFE)
- DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS
- DNCA INVEST - CONVERTIBLES
- DNCA INVEST - MIURA
- DNCA INVEST - MIURI
- DNCA INVEST - EUROPE GROWTH
- DNCA INVEST - VELADOR
- DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE
- DNCA INVEST - SERENITE PLUS

Au 31 décembre 2017, les catégories d'actions suivantes sont accessibles aux investisseurs:

Les actions de catégorie A et B sont accessibles à tous les investisseurs.

Les actions de catégorie I, SI et F sont seulement disponibles aux investisseurs institutionnels.

Les catégories d'actions A, AD, AG, B, BG, I, IG, SI, F, N, NG et Q peuvent être hedgées, dans de telles circonstances, les catégories d'actions seront référées en ajoutant un « H » au nom de la catégorie d'actions.

Les actions de catégorie A, AG, B, BG, I, IG, SI, F, N, NG et Q peuvent être disponibles dans une monnaie (la « Monnaie de la Catégorie ») autre que la Monnaie de Référence du Compartiment (la « Monnaie de Référence »). Les devises de catégories d'actions peuvent être CHF, EUR, GBP, SGD, JPY ou USD.

Les catégories d'action N et ND sont disponibles à certains intermédiaires financiers choisis par la Société de Gestion. On ne permet, pas en raison de la nature des services assurés, de tels intermédiaires financiers de recevoir la rémunération de la Société de Gestion. Ils ont également signé des accords spécifiques d'honoraire avec leurs clients.

Les catégories d'actions Q sont uniquement accessibles aux employés / gestionnaires et aux administrateurs de DNCA FINANCE ou toute entité (famille des collaborateurs) sous condition de l'acceptation du Conseil d'Administration.

Aux termes des Statuts, le Conseil d'Administration du Fonds peut décider d'émettre, pour chaque catégorie d'actions, des actions de distribution et/ou des actions de capitalisation

Les catégories d'actions AD, BD, ID et ND sont des catégories d'actions de distribution. Des dividendes intermédiaires peuvent être distribués aux actionnaires des catégories d'actions AD, BD, ID et ND deux fois par an selon la décision du Conseil d'Administration.

## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017

### Note 1. Informations générales (suite)

Les catégories d'actions AG, BG et NG sont des catégories d'actions uniquement disponibles pour des distributeurs spécifiques définis par la Société de Gestion.

Les catégories d'actions A, AD, AG, B, BG, F, H-A, H-I, I, ID, IG, N, ND, Q et SI sont en circulation.

### Note 2. Principaux principes comptables

Les états financiers du Fonds sont présentés conformément aux réglementations luxembourgeoises sur les Organismes de Placement Collectif. Ils sont préparés conformément aux principes comptables généralement admis au Luxembourg.

#### 2.1 États financiers combinés

Les états financiers combinés de DNCA INVEST sont exprimés en euro et sont égaux à la somme des comptes correspondants dans les états financiers de chaque compartiment converti en euro au cours de change en vigueur à la fin de l'année.

#### 2.2 Règles de valorisation

La valeur des actifs sera calculée de la manière suivante :

- a) La valeur de toutes les liquidités en caisse ou en dépôt, obligations, billets à demande et créances d'exploitation, charges constatées d'avance, dividendes en espèces et intérêts déclarés ou à payer comme susmentionné et pas encore reçus, est considérée comme pleine et entière sauf au cas où celle-ci ne pourrait être versée ou reçue en entier, auquel cas la valeur serait fixée après la réduction jugée appropriée pour refléter la valeur exacte des instruments susmentionnés.
- b) La valeur des actifs, inscrits ou négociés sur une Bourse, est fondée sur le dernier cours disponible de la Bourse, qui est habituellement le marché principal de ces actifs.
- c) La valeur des actifs négociés sur un autre marché réglementé se fonde sur le dernier cours disponible.
- d) Au cas où les actifs ne seraient pas inscrits ou négociés sur une Bourse ou sur un marché réglementé, ou si, concernant les actifs inscrits ou négociés en Bourse, ou sur un autre marché réglementé comme susmentionné, le cours fixé en vertu du sous-paragraphe (b) ou (c) ne représente pas la juste valeur de marché des actifs concernés, la valeur de ces actifs se fonde sur un cours de vente raisonnablement prévisible et fixé avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration du Fonds.
- e) La valeur de liquidation des contrats d'options non négociés sur les Bourses ou les autres marchés réglementés signifie leur valeur nette liquidative fixée, conformément aux politiques établies par le Conseil d'Administration, sur une base appliquée de manière cohérente à chaque type de contrat. La valeur liquidative des contrats à terme standardisés ou futures, des contrats à terme non standardisés ou forward, ou des contrats d'options négociés sur des Bourses ou sur d'autres marchés réglementés sera fondée sur les derniers cours de clôture ou de règlement disponibles de ces contrats sur des Bourses ou des marchés réglementés où les contrats particuliers à terme standardisés, à terme non standardisés ou d'options sont négociés par le Fonds ; pourvu que, dans le cas où un contrat à terme standardisé, à terme non standardisé ou d'options ne peut être liquidé le jour où l'actif net est déterminé, la base servant à fixer la valeur liquidative du contrat concerné sera la valeur que le Conseil d'Administration du Fonds juge juste et raisonnable.
- f) Les investissements en OPCVM et autres OPC sont effectués à leur dernière valeur liquidative officielle, ou non officielle (c'est-à-dire, qui n'est pas habituellement utilisée aux fins de souscription ou de rachat d'actions des fonds ciblés) fournie par les administrateurs concernés si elle est plus récente que leur valeur liquidative nette officielle, et pour laquelle l'agent administratif a une assurance raisonnable que la méthode de valorisation utilisée par l'administrateur concerné pour la valeur liquidative non officielle susmentionnée est cohérente par rapport à la valeur officielle.
- g) Les instruments de marché monétaire non cotés détenus par le Fonds avec une échéance restante de quatre-vingt-dix jours ou moins sont évalués grâce à la méthode de l'amortissement de coût qui s'approche de la valeur de marché.
- h) Tous les autres titres et actifs sont valorisés à la juste valeur de marché déterminée de bonne foi en vertu des procédures fixées par le Conseil d'Administration du Fonds.
- i) Les « Contracts for Difference » (« CFD ») sont des instruments financiers négociés de gré à gré qui permettent à l'investisseur de tirer profit des variations de prix des actions sans avoir l'obligation de vendre ces actions ou de gérer des contraintes de détention qu'elles impliquent (garde, financement, emprunts pour couvrir les positions courtes). En effet, les termes du contrat « CFD » impliquent que les deux parties concernées échangent, à la clôture d'un tel contrat, une différence entre le prix d'ouverture et le prix de clôture du contrat, multiplié par le nombre de parts ou catégories d'actions de l'actif sous-jacent tel que spécifié dans ledit contrat. Le règlement de cette différence est réalisé par le biais d'un versement en numéraire, et non par le biais d'une livraison physique des actifs sous-jacents. Les *Contracts for Difference* sont évalués à la valeur de marché au cours de clôture à la date d'évaluation des titres sous-jacents. La valeur de marché de la ligne correspondante indique la différence entre la valeur de marché et le prix d'exercice des titres sous-jacents.
- j) Les contrats futures sont évalués au dernier cours connu du marché. Les bénéfices ou pertes réalisés et la variation des plus ou moins-values non réalisées en résultant sont inclus dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets. Pour le calcul des avoirs nets en devises sur les instruments financiers, les titres sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de l'année.

## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017

### Note 2. Principaux principes comptables (suite)

#### 2.2 Règles de valorisation (suite)

k) Les contrats de change à terme ouvert lors de la date de clôture sont évalués sur la base du taux de change à terme correspondant à la maturité résiduelle du contrat. Les bénéfices ou pertes réalisés et la variation des plus ou moins-values non réalisées en résultant sont inclus dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

#### 2.3 Conversion des devises

Les comptes de chaque Compartiment sont libellés dans la monnaie de calcul de la valeur liquidative nette du Compartiment concerné.

Les frais d'investissements libellés en monnaies autres que la monnaie comptable du Compartiment, sont convertis dans cette monnaie au taux de change en vigueur à la date d'achat.

Les revenus et dépenses en monnaies autres que la monnaie comptable du Compartiment sont convertis dans cette monnaie au taux de change en vigueur à la date de transaction.

Les plus et moins-values de change sur investissements sont comprises dans les plus-values / (moins-values) nettes réalisées sur investissements, dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

À la clôture de l'année, la valeur de marché des investissements (fixée comme précisé ci-dessous), les créances, liquidités en banque et les éléments de passif libellés en monnaies autres que la monnaie comptable du Compartiment sont convertis dans cette monnaie au taux de change en vigueur à cette date. Les plus-values ou moins-values nettes de change réalisées ou latentes qui en résultent sont comprises dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

#### 2.4 Plus-values ou moins-values nettes réalisées sur ventes d'investissements

Les plus-values ou moins-values nettes réalisées sur ventes d'investissements sont calculées sur la base du coût moyen et est grevé dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

#### 2.5 Charges

Les dépenses sont calculées par la méthode de la comptabilité créances-dettes. Les dépenses sont grevées sur l'Etat des Opérations et Variations des Actifs Nets.

#### 2.6 Dividendes et intérêts

Les dividendes et intérêts perçus par le Fonds sur ses investissements sont dans de nombreux cas, sujet à des retenues d'impôt à la source non recouvrables. La valeur des dividendes et intérêts déclarés ou échus et non encore reçus est considérée être le montant total de celle-ci, sauf s'il s'avère improbable qu'elle puisse être payée ou reçue en entier. Les dividendes sont reconnus comme un avoir net de taxes retenues à la source, à la date à laquelle les titres sont d'abord déclarés ex-dividende, dans la mesure où les informations sont raisonnablement disponibles pour le Fonds. Les intérêts sont comptabilisés à chaque évaluation de l'actif net.

#### 2.7 Frais de transactions

Le Fonds s'expose à des frais de transaction tels que des frais de courtage, certaines taxes et certains frais dépositaires relatifs aux achats et ventes d'investissements, de produits dérivés et autres actifs qualifiés. Ces frais sont inclus dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets.

### Note 3. Taux de change au 31 décembre 2017

Les taux de change utilisés pour la conversion des éléments d'actif et de passif du Fonds non libellés en EUR sont les suivants :

1 franc suisse (CHF)	=	0.854358 EUR
1 dollar de Hong Kong (HKD)	=	0.106476 EUR
1 livre sterling (GBP)	=	1.124948 EUR
1 dollar américain (USD)	=	0.831808 EUR
1 nouveau dollar taiwanais (TWD)	=	0.028038 EUR
1 real brésilien (BRL)	=	0.251149 EUR
1 couronne norvégienne (NOK)	=	0.101612 EUR
1 couronne suédoise (SEK)	=	0.101699 EUR
1 dollar néo-zélandais (NZD)	=	0.590145 EUR
1 couronne danoise (DKK)	=	0.134335 EUR
1 nouveau peso mexicain (MXN)	=	0.042248 EUR
1 dollar australien (AUD)	=	0.649836 EUR
1 rand sud-africain (ZAR)	=	0.067136 EUR
1 yen japonais (JPY)	=	0.007388 EUR
1 dollar canadien (CAD)	=	0.664072 EUR
1 yuan renminbi de chine (CNY)	=	0.127840 EUR

## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (suite)

## Note 4. Commissions de conseil en gestion d'investissement et commission de performance

Le gestionnaire du Fonds reçoit une commission de gestion comme décrite ci-dessous pour chaque compartiment:  
 Cette commission de gestion est effective pour chaque classe d'action.

	Classes A parts EUR	Classes AD parts EUR	Classes B parts EUR	Classes B parts CHF	Classes I parts EUR	Classes I parts CHF	Classes F parts EUR	Classes Q parts EUR	Classes N parts EUR	Classes NG parts EUR	Classes ND parts EUR	Classes ID parts EUR	Classes H-I parts CHF	Classes H-I parts USD
DNCA INVEST – EUROSE	Jusqu'a 1.40%	Jusqu'a 1.40%	Jusqu'a 1.60%	Jusqu'a 1.60%	Jusqu'a 0.70%	Jusqu'a 0.70%	N/A	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	Jusqu'a 1.00%	Jusqu'a 0.70%	Jusqu'a 0.70%	Jusqu'a 0.70%
DNCA INVEST - EVOLUTIF	Jusqu'a 2.00%	Up to 2.00%	Jusqu'a 2.40%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A	Jusqu'a 0.20%	Jusqu'a 1.30%	N/A	Jusqu'a 1.30%	Jusqu'a 1.00%	Jusqu'a 1.00%	Jusqu'a 1.00%
DNCA INVEST - SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES	Jusqu'a 2.00%	Jusqu'a 2.00%	Jusqu'a 2.40%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A	N/A	Jusqu'a 1.30%	N/A	Jusqu'a 1.30%	Jusqu'a 1.00%	N/A	Jusqu'a 1.00%
DNCA INVEST - VALUE EUROPE	Jusqu'a 2.00%	Jusqu'a 2.00%	Jusqu'a 2.40%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A	N/A	Jusqu'a 1.30%	N/A	Jusqu'a 1.30%	Jusqu'a 1.00%	Jusqu'a 1.00%	Jusqu'a 1.00%
DNCA INVEST - INFRASTRUCTURES (LIFE)	Jusqu'a 2.00%	N/A	Jusqu'a 2.40%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A	N/A	Jusqu'a 1.30%	N/A	Jusqu'a 1.30%	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A
DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS	Jusqu'a 2.00%	N/A	Jusqu'a 2.25%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A	Jusqu'a 0.50%	Jusqu'a 1.30%	N/A	Jusqu'a 1.30%	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - CONVERTIBLES	Jusqu'a 1.60%	N/A	Jusqu'a 1.80%	Jusqu'a 1.80%	Jusqu'a 0.90%	Jusqu'a 0.90%	N/A	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	Jusqu'a 0.90%	Jusqu'a 0.90%
DNCA INVEST - MIURA	Jusqu'a 1.80%	N/A	Jusqu'a 2.00%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A	Jusqu'a 0.20%	Jusqu'a 1.10%	Jusqu'a 1.20%	Jusqu'a 1.10%	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - MIURI	Jusqu'a 1.80%	Jusqu'a 1.80%	Jusqu'a 2.00%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A	Jusqu'a 0.20%	Jusqu'a 1.10%	Jusqu'a 1.20%	Jusqu'a 1.10%	Jusqu'a 1.00%	Jusqu'a 1.00%	Jusqu'a 1.00%
DNCA INVEST - EUROPE GROWTH	Jusqu'a 2.00%	Jusqu'a 2.00%	Jusqu'a 2.40%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	Jusqu'a 0.80%	N/A	Jusqu'a 1.30%	N/A	Jusqu'a 1.30%	Jusqu'a 1.00%	Jusqu'a 1.00%	Jusqu'a 1.00%
DNCA INVEST - VELADOR	Jusqu'a 1.60%	N/A	Jusqu'a 1.80%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A	Jusqu'a 0.20%	Jusqu'a 1.10%	Jusqu'a 1.20%	Jusqu'a 1.10%	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE	Jusqu'a 1.60%	N/A	Jusqu'a 2.00%	N/A	Jusqu'a 1.00%	N/A	N/A	Jusqu'a 0.20%	Jusqu'a 1.30%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - SERENITE PLUS	Jusqu'a 0.70%	Jusqu'a 0.70%	Jusqu'a 0.90%	N/A	Jusqu'a 0.40%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Jusqu'a 0.40%	N/A	N/A

Ces commissions sont versées mensuellement et correspondent au pourcentage de l'actif net moyen par an.



## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (suite)

## Note 4. Commissions de conseil en gestion d'investissement et commission de performance (suite)

Le gestionnaire du Fonds reçoit une commission de gestion comme décrite ci-dessous pour chaque compartiment:

Cette commission de gestion est effective pour chaque classe d'action.

	Classes H-A parts USD	Classes H-A parts CHF	Classes H-A parts SGD	Classes H-AD parts USD	Classes H-AD parts SGD	Classes SI parts EUR	Classes BD parts EUR	Classes I parts GBP	Classes H-I parts GBP	Classes N parts GBP	Classes H-N parts GBP	Classes IG parts EUR	Classes H-SI parts USD	Classes AG parts EUR	Classes BG parts EUR
DNCA INVEST - EUROSE	Jusqu'à 1.40%	Jusqu'à 1.40%	N/A	Jusqu'à 1.40%	Jusqu'à 1.40%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - EVOLUTIF	N/A	Jusqu'à 2.00%	N/A	N/A	N/A	Jusqu'à 0.80%	Jusqu'à 2.40%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - VALUE EUROPE	Jusqu'à 2.00%	Jusqu'à 2.00%	Jusqu'à 2.00%	N/A	N/A	N/A	N/A	Jusqu'à 1.00%	Jusqu'à 1.00%	Jusqu'à 1.30%	Jusqu'à 1.30%	Jusqu'à 1.50%	Jusqu'à 1.00%	N/A	N/A
DNCA INVEST - INFRASTRUCTURES (LIFE)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - CONVERTIBLES	N/A	Jusqu'à 1.60%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - MIURA	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Jusqu'à 1.10%	N/A	Jusqu'à 1.90%
DNCA INVEST - MIURI	Jusqu'à 1.80%	Jusqu'à 1.80%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Jusqu'à 1.00%	Jusqu'à 1.00%	Jusqu'à 1.10%	Jusqu'à 1.10%	Jusqu'à 1.10%	N/A	Jusqu'à 1.90%	Jusqu'à 2.10%
DNCA INVEST - EUROPE GROWTH	Jusqu'à 2.00%	Jusqu'à 2.00%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Jusqu'à 1.00%	Jusqu'à 1.00%	Jusqu'à 1.30%	Jusqu'à 1.30%	Jusqu'à 1.50%	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - VELADOR	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	Jusqu'à 1.10%	N/A	Jusqu'à 1.70%
DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
DNCA INVEST - SERENITE PLUS	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Ces commissions sont versées mensuellement et correspondent au pourcentage de l'actif net moyen par an.

## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (suite)

## Note 4. Commissions de conseil en gestion d'investissement et commission de performance (suite)

**DNCA INVEST - EUROSE:** Ce compartiment n'est pas soumis à des commissions de performance.

**DNCA INVEST - EVOLUTIF:** le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la surperformance du Compartiment par rapport à la performance nette d'un Indice composite composé à 60% de l'indice Eurostoxx 50, à 30% de l'indice FTSE MTS EMU GOV BOND 1-3 ans et à 10% de l'indice EONIA et assorti d'un High Water Mark. Le High Water Mark correspond à la Valeur nette d'inventaire par Action enregistrée à la fin d'une période de performance au cours de laquelle une commission de performance a été versée ou, si aucune commission de performance n'a été versée, au prix de souscription initial par Action. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant Commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'Indice composite. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement. Les actions de catégorie Q ne sont pas soumises aux commissions de performance.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance (nette de frais) par rapport à l'indice High Water Mark. Pour l'année se terminant le 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 40,668.96 EUR.

**DNCA INVEST - SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES :** le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la surperformance du Compartiment par rapport à la performance nette d'un Indice composite composé à 55% de l'indice Footsie MIB, à 40% de l'indice IBEX et à 5% de l'indice PSI20 et assorti d'un High Water Mark. Le High Water Mark correspond à la Valeur nette d'inventaire par Action enregistrée à la fin d'une période de performance au cours de laquelle une commission de performance a été versée ou, si aucune commission de performance n'a été versée, au prix de souscription initial par Action. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant Commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'Indice composite. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance (nette de frais) par rapport à l'indice High Water Mark. Pour l'année se terminant le 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 236,650.35 EUR.

**DNCA INVEST - VALUE EUROPE :** le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la surperformance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice STOXX EUROPE 600 Total Return assorti d'un High Water Mark. Le High Water Mark correspond à la Valeur nette d'inventaire par Action enregistrée à la fin d'une période de performance au cours de laquelle une commission de performance a été versée ou, si aucune commission de performance n'a été versée, au prix de souscription initial par Action. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant Commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'Indice composite. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance (nette de frais) par rapport à l'indice High Water Mark. Pour l'année se terminant le 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 24,228.47.

**DNCA INVEST - INFRASTRUCTURES (LIFE) :** le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la surperformance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice MSCI Europe Infrastructure Net Index assorti d'un High Water Mark. Le High Water Mark correspond à la Valeur nette d'inventaire par Action enregistrée à la fin d'une période de performance au cours de laquelle une commission de performance a été versée ou, si aucune commission de performance n'a été versée, au prix de souscription initial par Action. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant Commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'indice MSCI Europe Infrastructure Net Index. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance (nette de frais) par rapport à l'indice MSCI Europe Infrastructure Net Index assorti d'un High Water Mark. Pour l'année se terminant le 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 2,702,220.15.

**DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS :** Le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la surperformance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice MSCI All Countries World (MSCI ACWI). Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant Commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'indice composite décrit ci-dessus. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 10% de la surperformance (5% pour la Classes Q (EUR)) par rapport à l'indice MSCI All Countries World. Pour l'année se terminant le 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 932,347.69.

## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (suite)

## Note 4. Commissions de conseil en gestion d'investissement et commission de performance (suite)

**DNCA INVEST - CONVERTIBLES:** Le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la performance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice Exane Euro Convertibles Index assorti d'un High Water Mark. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'indice décrit ci-dessus. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 15% de la surperformance par rapport à l'indice Exane Euro Convertibles Index assorti d'un High Water Mark. Pour l'année se terminant au 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 63,853.14 EUR.

**DNCA INVEST - MIURA:** Le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la performance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice EONIA. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'indice EONIA. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

Les actions de catégorie Q ne sont pas soumises aux commissions de performance.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance (aucune pour la Classes Q (EUR)) par rapport à l'indice EONIA. Pour l'année se terminant au 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 2,754,016.02 EUR.

**DNCA INVEST - MIURI :** Le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la performance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice EONIA. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'indice EONIA. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance (aucune pour la Classes Q (EUR)) par rapport à l'indice EONIA. Pour l'année se terminant au 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 3,882,987.07 EUR.

**DNCA INVEST - EUROPE GROWTH :** Le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la performance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice STOXX EUROPE 600 NR. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'indice STOXX EUROPE 600 NR. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance par rapport à l'indice STOXX EUROPE 600 NR. Aucune pour la Classes Q (EUR). Pour l'année se terminant au 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 4,155,700.39 EUR.

**DNCA INVEST - VELADOR:** Le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la performance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice : 75% EONIA + 25% EUROSTOXX 50. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence.

La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'indice composite. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance par rapport à l'indice composite. Pour l'année se terminant au 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 2,969,791.33 EUR.

**DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE :** Le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la performance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice MSCI EUROPE MID CAP. Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence.

La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'indice composite. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance est payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance par rapport à l'indice MSCI EUROPE MID CAP net return Euro. Pour l'année se terminant au 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 1,061,521.18 EUR.

**DNCA INVEST - SERENITE PLUS :** Le Gestionnaire de portefeuille peut prétendre à une Commission de performance calculée quotidiennement sur la base de la surperformance du Compartiment par rapport à la performance de l'indice (Bloomberg Eurozone Sovereign Bond Index 1-3 ans (jusqu'au 2 juillet 2017) puis FTSE MTS Index 1-3 ans (depuis le 3 juillet 2017)). Afin de calculer la performance du Compartiment, la valeur nette d'inventaire totale avant Commission de performance est comparée à la Valeur d'inventaire de référence. La Valeur d'inventaire de référence correspond aux souscriptions initiales, majorées des souscriptions et rachats, multipliés par l'indice de référence. En cas de rachats, la Commission de performance correspondante (le cas échéant) sera cristallisée. La Commission de performance sera payée annuellement.

La Commission de performance correspond à 20% de la surperformance (nette de frais) par rapport à l'indice. Pour l'année se terminant le 31 décembre 2017, le montant total des commissions de performance versées s'élève à 256,172.10 EUR.

## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (suite)

### Note 5. Commissions de banque dépositaire et de frais d'administration

Le Conseil d'Administration du Fonds a nommé BNP Paribas Securities Services, succursale de Luxembourg, en tant qu'agent dépositaire, agent domiciliaire, agent payeur principal, agent de registre et de transfert du Fonds.

Le Fonds versera à l'agent dépositaire une commission de dépôt qui ne dépassera pas 0.08 % de la valeur liquidative du Fonds. La commission de dépôt sera versée mensuellement. Le Fonds versera à l'agent administratif une commission administrative qui ne dépassera pas 0.07 % de la valeur liquidative moyenne du Fonds. La commission administrative sera versée mensuellement.

### Note 6. Taxe d'abonnement

En vertu de la loi et des pratiques actuelles, le Fonds n'est pas passible de l'impôt sur le revenu luxembourgeois, de même, les dividendes versés par le Fonds ne sont pas passibles d'impôt à la source luxembourgeois.

Toutefois, le Fonds est passible d'un impôt annuel « taxe d'abonnement », de 0.05 % par an de la valeur nette d'inventaire de chacune des catégories d'actions limitées aux investisseurs institutionnels. Cet impôt est réduit à 0.01 % par an de la valeur nette d'inventaire de chacune des catégories d'actions limitées aux investisseurs institutionnels.

La «taxe d'abonnement» ne s'applique pas à l'égard des actifs investis en OPC luxembourgeois, qui sont eux-mêmes assujettis à cette taxe. Aucune TVA ou autre impôt n'est payable à Luxembourg sur l'émission d'actions dans le Fonds.

L'impôt est à verser trimestriellement sur la base de la valeur de l'actif net du Fonds à la fin du trimestre civil concerné.

### Note 7. Frais professionnels et autres frais

Dans les frais professionnels sont inclus principalement les frais légaux, les frais d'audit ainsi que les frais de compliance.

Dans les frais autres frais sont principalement composés de frais d'agent d'administratif, de frais de TVA et de frais de traduction.

### Note 8. Variations intervenues dans l'Etat du portefeuille-titres

Le rapport sur les variations du portefeuille-titres durant l'année peut être obtenu gratuitement sur simple demande auprès du siège social du Fonds.

### Note 9. Investissements entre Compartiments (art. 181 de la Loi du 17 décembre 2010)

L'investissement entre compartiments prévoit qu'un Compartiment créé au sein d'un organisme de placement collectif à compartiments multiples peut investir dans un ou plusieurs autres Compartiments du même OPC. Cela permet à une structure juridique unique de souscrire, d'acquérir et de détenir ses propres parts dans le cadre de l'investissement dans des compartiments multiples.

Au cours de l'année se terminant le 31 décembre 2017, les investissements croisés ont été traités :

- |   |   |
|---|---|
| - DNCA INVEST - EUROSE a investi dans :         | - DNCA INVEST - SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES  |
|   | - DNCA INVEST - VALUE EUROPE                |
|   | - DNCA INVEST - MIURA                       |
|   | - DNCA INVEST - EUROPE GROWTH               |
|   | - DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE       |
|   | - DNCA INVEST - VENASQUO                    |
|   | - DNCA INVEST - FLEX INFLATION              |
|   | - DNCA INVEST - ALPHA BONDS                 |
| <br>  |   |
| - DNCA INVEST - EVOLUTIF a investi dans :       | - DNCA INVEST - MIURA                       |
|   | - DNCA INVEST - MIURI                       |
|   | - DNCA INVEST - NORDEN EUROPE               |
|   | - DNCA INVEST - GLOBAL CONVERTIBLES         |
|   | - DNCA INVEST - ALPHA BONDS                 |
| <br>  |   |
| - DNCA INVEST - VALUE EUROPE a investi dans :   | - DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE       |
| <br>  |   |
| - DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS a investi dans : | - DNCA INVEST - GLOBAL CONVERTIBLES         |
| <br>  |   |
| - DNCA INVEST - CONVERTIBLES a investi dans :   | - DNCA INVEST - EUROPEAN BOND OPPORTUNITIES |
|   | - DNCA INVEST - FLEX INFLATION              |
|   | - DNCA INVEST - ALPHA BONDS                 |
| <br>  |   |
| - DNCA INVEST - MIURI a investi dans :          | - DNCA INVEST - VENASQUO                    |
|   | - DNCA INVEST - GLOBAL CONVERTIBLES         |
|   | - DNCA INVEST - FLEX INFLATION              |
|   | - DNCA INVEST - ALPHA BONDS                 |

## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (suite)

### Note 9. Investissements entre Compartiments (art. 181 de la Loi du 17 décembre 2010) (suite)

- |   |                                       |
|---|---------------------------------------|
| - DNCA INVEST - EUROPE GROWTH a investi dans: | - DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE |
|   | - DNCA INVEST - NORDEN EUROPE         |

Au cours de l'année se terminant le 31 décembre 2017, il n'y a pas eu de double facturation des commissions de souscription ou de rachat au sein des Compartiments DNCA INVEST - EUROSE, de DNCA INVEST - EVOLUTIF, de DNCA INVEST - VALUE EUROPE, de DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS, de DNCA INVEST - CONVERTIBLES, de DNCA INVEST - MIURI, et de DNCA INVEST - EUROPE GROWTH.

Au 31 décembre 2017, le montant total des investissements croisés s'élève à 287,846,376.20 EUR et donc l'état combiné des actifs nets pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2017 à cette même date sans les investissements croisés s'élèverait à 14,116,377,537.56 EUR.

Aucune commission de gestion n'est applicable sur les sous-jacents des investissements croisés.

La valeur de marché des investissements, les montants réalisés et non réalisés n'ont pas été supprimés dans les états combinés des actifs nets au 31 décembre 2017 et l'état combiné des opérations et des variations des actifs nets pour l'année se terminant à cette même date pour des raisons techniques.

### Note 10. Contracts for Difference

Au 31 décembre 2017, DNCA INVEST - MIURA détient des « Contracts for Difference ». Les contreparties pour toutes ces positions sont Deutsche Bank AG, Société Générale Corporate & Investment Banking et le compartiment a un montant de collatéral global de 1,397,748.20 EUR.

Au 31 décembre 2017, DNCA INVEST - MIURI détient des « Contracts for Difference ». Les contreparties pour toutes ces positions sont Deutsche Bank AG, Société Générale Corporate & Investment Banking et le compartiment a un montant de collatéral global de 7,783,911.40 EUR.

Au 31 décembre 2017, DNCA INVEST - VELADOR détient des « Contracts for Difference ». Les contreparties pour toutes ces positions sont Deutsche Bank AG, Société Générale Corporate & Investment Banking et le compartiment a un montant de collatéral global de 2,453,300.15 EUR.

### Note 11. Contrats futures

Au 31 décembre 2017, DNCA INVEST - EVOLUTIF détient des contrats de Futures. La contrepartie pour toutes ces positions est BNP Paribas Paris a un montant de collatéral global de (77,936.06) EUR.

Au 31 décembre 2017, DNCA INVEST - MIURA détient des contrats futures. La contrepartie pour toutes ces positions est BNP Paribas Paris et le compartiment a un montant de collatéral global de 1,049,188.60 EUR.

Au 31 décembre 2017, DNCA INVEST - MIURI détient des contrats futures. La contrepartie pour toutes ces positions est BNP Paribas Paris et le compartiment a un montant de collatéral global de 4,012,137.00 EUR.

Au 31 décembre 2017, DNCA INVEST - VELADOR détient des contrats futures. La contrepartie pour toutes ces positions est BNP Paribas Paris et le compartiment a un montant de collatéral global de 1,730,964.80 EUR.

Au 31 décembre 2017, DNCA INVEST - SERENITE PLUS détient des contrats futures. La contrepartie pour toutes ces positions est BNP Paribas Paris et détient pas de collatéral à cette date.

### Note 12. Contrats d'options

Au 31 décembre 2017, DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS détient des options. La contrepartie pour toutes ces positions est BNP Paribas Paris et il n'y a pas de collatéral.

### Note 13. Distribution de dividende

Le Conseil d'Administration a approuvé pendant l'année la distribution d'un dividende par DNCA INVEST comme suit:

	Ex-date	Classes d'actions	Dividende par action en EUR
DNCA INVEST - EUROSE	27/02/2017	Classes AD parts EUR	1.50
DNCA INVEST - EUROSE	27/02/2017	Classes ID parts EUR	1.50
DNCA INVEST - EVOLUTIF	27/02/2017	Classes AD parts EUR	1.50
DNCA INVEST - EVOLUTIF	27/02/2017	Classes ID parts EUR	1.50
DNCA INVEST - VALUE EUROPE	27/02/2017	Classes AD parts EUR	1.00
DNCA INVEST - VALUE EUROPE	27/02/2017	Classes ID parts EUR	1.00

## Notes aux Etats Financiers au 31 décembre 2017 (suite)

## Note 13. Distribution de dividende (suite)

	Ex-date	Classes d'actions	Dividende par action en EUR
DNCA INVEST - MIURI	27/02/2017	Classes AD parts EUR	0.50
DNCA INVEST - MIURI	27/02/2017	Classes ID parts EUR	0.50
DNCA INVEST - EUROSE	30/08/2017	Classes AD parts EUR	1.50
DNCA INVEST - EUROSE	30/08/2017	Classes ID parts EUR	1.50
DNCA INVEST - EVOLUTIF	30/08/2017	Classes AD parts EUR	1.80
DNCA INVEST - EVOLUTIF	30/08/2017	Classes ID parts EUR	1.80
DNCA INVEST - VALUE EUROPE	30/08/2017	Classes AD parts EUR	1.50
DNCA INVEST - VALUE EUROPE	30/08/2017	Classes ID parts EUR	1.50
DNCA INVEST - MIURI	30/08/2017	Classes AD parts EUR	0.23
DNCA INVEST - MIURI	30/08/2017	Classes ID parts EUR	0.57
DNCA INVEST - SERENITE PLUS	30/08/2017	Classes AD parts EUR	0.50

## Note 14. Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2017, les compartiments suivants détiennent des positions dans des contrats de change à terme. La contrepartie pour ces positions est BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES LUXEMBOURG et les compartiments n'ont mis en gage aucune garantie.

- DNCA INVEST - EUROSE
- DNCA INVEST - EVOLUTIF
- DNCA INVEST - VALUE EUROPE
- DNCA INVEST - CONVERTIBLES
- DNCA INVEST - MIURA
- DNCA INVEST - MIURI
- DNCA INVEST - EUROPE GROWTH
- DNCA INVEST - VELADOR

## Note 15. Modifications

Pas de modifications particulières envisagées au delà de la date de clôture.

## Informations supplémentaires non auditées

## Ratio du coût total (TER)

Au 31 décembre 2017, le TER annualisé de chacun des Compartiments était le suivant :

Compartiments	Classes de parts	TER sans Frais de Performance en %	TER avec Frais de Performance en %
DNCA INVEST - EUROSE	Classes A parts EUR	1.46%	1.46%
	Classes B parts EUR	1.66%	1.66%
	Classes B parts CHF	1.67%	1.67%
	Classes I parts EUR	0.75%	0.75%
	Classes I parts CHF	0.75%	0.75%
	Classes AD parts EUR	1.46%	1.46%
	Classes H-A parts CHF	1.48%	1.48%
	Classes H-A parts USD	1.48%	1.48%
	Classes H-I parts CHF	0.74%	0.74%
	Classes ID parts EUR	0.75%	0.75%
	Classes N parts EUR	1.10%	1.10%
	Classes ND parts EUR	1.10%	1.10%
DNCA INVEST - EVOLUTIF	Classes A parts EUR	1.96%	1.97%
	Classes AD parts EUR	1.98%	1.98%
	Classes B parts EUR	2.32%	2.32%
	Classes I parts EUR	1.01%	1.02%
	Classes ID parts EUR	1.01%	1.03%
	Classes N parts EUR	1.50%	1.50%
	Classes Q parts EUR	0.30%	0.30%
	Classes SI parts EUR	0.83%	0.85%
DNCA INVEST - SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES	Classes A parts EUR	2.15%	2.15%
	Classes B parts EUR	2.55%	2.55%
	Classes I parts EUR	1.11%	1.42%
	Classes N parts EUR	1.50%	1.50%
DNCA INVEST - VALUE EUROPE	Classes A parts EUR	2.10%	2.10%
	Classes B parts EUR	2.51%	2.51%
	Classes I parts EUR	1.06%	1.06%
	Classes AD parts EUR	2.10%	2.10%
	Classes H-A parts USD	2.12%	2.33%
	Classes H-I parts USD	1.06%	1.33%
	Classes IG parts EUR	1.70%	1.73%
	Classes N parts EUR	1.50%	1.86%
	Classes ND parts EUR	1.50%	1.59%
	Classes ID parts EUR	1.07%	1.07%
DNCA INVEST - INFRASTRUCTURES (LIFE)	Classes A parts EUR	2.17%	3.28%
	Classes B parts EUR	2.57%	3.64%
	Classes I parts EUR	1.13%	2.41%
	Classes N parts EUR	1.50%	1.50%
DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS	Classes A parts EUR	2.14%	2.52%
	Classes B parts EUR	2.39%	2.76%
	Classes I parts EUR	1.10%	1.53%
	Classes N parts EUR	1.50%	1.50%
	Classes Q parts EUR	0.64%	0.94%
DNCA INVEST - CONVERTIBLES	Classes A parts EUR	1.72%	1.73%
	Classes B parts EUR	1.92%	1.93%
	Classes B parts CHF	1.95%	3.34%
	Classes I parts EUR	0.98%	0.99%
	Classes N parts EUR	1.20%	1.20%
DNCA INVEST - MIURA	Classes A parts EUR	1.90%	2.15%
	Classes B parts EUR	2.10%	2.41%
	Classes I parts EUR	1.07%	1.44%
	Classes N parts EUR	1.30%	1.30%
	Classes Q parts EUR	0.31%	0.31%

## Informations supplémentaires non auditées (suite)

## Ratio du coût total (TER) (suite)

Compartiments	Classes de parts	TER sans Frais de Performance en %	TER avec Frais de Performance en %
DNCA INVEST - MIURI	Classes A parts EUR	1.90%	1.97%
	Classes B parts EUR	2.10%	2.17%
	Classes I parts EUR	1.06%	1.27%
	Classes Q parts EUR	0.30%	0.30%
	Classes AD parts EUR	1.90%	1.99%
	Classes AG parts EUR	2.10%	2.10%
	Classes BG parts EUR	2.16%	2.17%
	Classes H-A parts USD	1.94%	2.26%
	Classes H-I parts GBP	1.20%	1.20%
	Classes H-I parts USD	1.10%	1.41%
	Classes ID parts EUR	1.05%	1.05%
	Classes IG parts EUR	1.30%	1.30%
	Classes NC parts EUR	1.20%	1.22%
DNCA INVEST - EUROPE GROWTH	Classes A parts EUR	2.12%	2.29%
	Classes B parts EUR	2.52%	2.93%
	Classes I parts EUR	1.07%	1.69%
	Classes F parts EUR	0.87%	1.50%
	Classes N parts EUR	1.50%	1.50%
	Classes H-A parts USD	2.14%	2.36%
	Classes H-I parts CHF	1.09%	1.76%
	Classes H-I parts USD	1.08%	1.76%
	Classes IG parts USD	1.70%	1.70%
DNCA INVEST - VELADOR	Classes A parts EUR	1.72%	2.17%
	Classes AG parts EUR	1.90%	1.90%
	Classes B parts EUR	1.92%	2.31%
	Classes BG parts EUR	1.97%	2.22%
	Classes I parts EUR	1.07%	1.50%
	Classes IG parts EUR	1.20%	1.31%
	Classes N parts EUR	1.30%	1.30%
	Classes Q parts EUR	0.32%	0.32%
DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE	Classes A parts EUR	1.81%	2.76%
	Classes B parts EUR	2.20%	3.52%
	Classes I parts EUR	1.15%	2.99%
	Classes N parts EUR	1.50%	1.99%
	Classes Q parts EUR	0.40%	0.40%
DNCA INVEST - SERENITE PLUS	Classes A parts EUR	0.89%	1.15%
	Classes AD parts EUR	0.87%	1.15%
	Classes B parts EUR	1.08%	1.31%
	Classes I parts EUR	0.52%	0.93%
	Classes ID parts EUR	0.54%	0.71%

Le TER (Total Expense Ratio) est calculé sur la base des dépenses totales, telles qu'indiquées dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets, à l'exclusion des frais de transaction du dépositaire et de tous frais de transaction sur les dérivés, divisées par les actifs nets moyens du compartiment, et est exprimé en pourcentage. Le TER a été calculé conformément aux directives du 16 mai 2008 de la Swiss Funds & Asset Management Association (« SFAMA »). Concernant le compartiment lancé au cours de l'année, merci de voir la note 1 pour plus de détails. Le TER sans frais de performance mentionné ci-dessus est une prévision des charges estimées par la Société de Gestion sur la base d'une année complète.

Les TER avec performance communiqués dans le présent rapport sont donnés à titre indicatif et ont été calculés sur des données estimées.



## Informations supplémentaires non auditées (suite)

## Taux de rotation du portefeuille (Portfolio Turnover Ratio ("PTR"))

Au 31 décembre 2017, le PTR de chacun des Compartiments était le suivant :

Compartiments	PTR en %
DNCA INVEST - EUROSE	16.53
DNCA INVEST - EVOLUTIF	41.63
DNCA INVEST - SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES	(16.40)
DNCA INVEST - VALUE EUROPE	(7.42)
DNCA INVEST - INFRASTRUCTURES (LIFE)	28.11
DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS	44.06
DNCA INVEST - CONVERTIBLES	81.43
DNCA INVEST - MIURA	179.69
DNCA INVEST - MIURI	75.52
DNCA INVEST - EUROPE GROWTH	(15.39)
DNCA INVEST - VELADOR	80.55
DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE	100.25
DNCA INVEST - SERENITE PLUS	51.03

Le taux de rotation du portefeuille (PTR), exprimé en pourcentage, reflète le volume d'opérations au sein du compartiment. Il correspond au total des achats et ventes de titres compensé avec la valeur des souscriptions et rachats, sur les actifs nets moyens du compartiment pour la période. Le PTR a été calculé conformément aux directives du 16 mai 2008 de la Swiss Funds Association (« SFA »). La rotation du portefeuille n'est pas annualisée pour les périodes inférieures à un an.

\*Ce compartiments a été lancé au cours de l'année, voir détails dans la note 1.

## Méthode de calcul de l'exposition globale

Le suivi des risques mis en place conformément à la Circulaire de la CSSF 11/512 et permet de suivre et de mesurer à tout moment les positions et leur contribution au profil de risque global de chaque compartiment.

Le calcul de l'exposition globale s'appuie sur la méthode des engagements pour l'ensemble des compartiments.

## Performances

La "Performance" est définie comme étant le résultat total réalisé par une part durant l'exercice.

Les performances ne tiennent pas compte des commissions et frais éventuels qui pourraient être perçus lors de l'émission ou du rachat des actions. Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

La performance des compartiments distribués en Suisse est de:

Compartiments	Classes de parts	31.12.2015 (en %)	31.12.2016 (en %)	31.12.2017 (en %)
DNCA INVEST – EUROSE	Classes A parts EUR	2.85	2.49	4.73
	Classes B parts EUR	2.66	2.29	4.53
	Classes B parts CHF	(7.16)	0.84	14.13
	Classes I parts EUR	3.59	3.22	5.49
	Classes I parts CHF	(6.34)	1.76	15.18
	Classes AD parts EUR	0.73	0.24	2.53
	Classes H-A parts CHF	-	-	4.31
	Classes H-A parts USD	-	3.76	6.59
	Classes H-I parts CHF	0.32	2.65	5.00
	Classes ID parts EUR	0.22	0.95	2.41
	Classes N parts EUR	-	-	4.79
	Classes ND parts EUR*	-	-	3.30
	DNCA INVEST – EVOLUTIF	Classes A parts EUR	5.71	2.99
Classes AD parts EUR		2.68	0.29	1.01
Classes B parts EUR		5.39	2.62	3.03
Classes I parts EUR		6.43	3.76	4.40
Classes Q parts EUR		7.60	4.71	5.15
Classes ID parts EUR		-	-	1.16
Classes SI parts EUR		-	-	4.51
Classes N parts EUR*		-	-	(1.72)

Informations supplémentaires non auditées (suite)

Performances (suite)

Compartiments	Classes de parts	31.12.2015 (en %)	31.12.2016 (en %)	31.12.2017 (en %)
DNCA INVEST - SOUTH EUROPE OPPORTUNITIES	Classes A parts EUR	11.39	(6.73)	16.44
	Classes B parts EUR	10.95	(7.10)	15.98
	Classes I parts EUR	12.06	(5.75)	17.33
	Classes N parts EUR*	-	-	(2.19)
DNCA INVEST - VALUE EUROPE	Classes A parts EUR	16.47	2.18	8.39
	Classes B parts EUR	16.14	1.85	9.96
	Classes I parts EUR	17.26	3.03	6.35
	Classes AD parts EUR	-	-	10.45
	Classes H-A parts USD	-	-	11.40
	Classes H-I parts USD	-	-	7.55
	Classes ID parts EUR*	-	-	9.01
	Classes IG parts EUR*	-	-	9.01
	Classes N parts EUR*	-	-	0.02
	Classes ND parts EUR*	-	-	0.93
DNCA INVEST - INFRASTRUCTURE (LIFE)	Classes A parts EUR	8.27	1.64	13.65
	Classes B parts EUR	7.76	1.22	13.27
	Classes I parts EUR	9.28	2.68	14.64
	Classes N parts EUR*	-	-	-
DNCA INVEST - GLOBAL LEADERS	Classes A parts EUR	10.15	0.66	14.02
	Classes B parts EUR	9.91	0.41	13.77
	Classes I parts EUR	11.19	1.71	15.10
	Classes Q parts EUR	-	2.18	15.96
	Classes N parts EUR*	-	-	(1.10)
DNCA INVEST - CONVERTIBLES	Classes A parts EUR	4.44	0.89	6.11
	Classes B parts EUR	4.24	0.73	5.90
	Classes B parts CHF	(5.73)	(0.54)	14.36
	Classes I parts EUR	5.22	1.54	6.88
	Classes I parts CHF	-	-	-
	Classes H-A parts CHF	-	-	-
	Classes N parts EUR*	-	-	0.60
DNCA INVEST - MIURA	Classes A parts EUR	4.35	0.39	0.58
	Classes B parts EUR	4.19	0.21	0.42
	Classes I parts EUR	5.06	1.00	1.25
	Classes Q parts EUR	7.19	2.17	2.42
	Classes N parts EUR*	-	-	(0.64)
DNCA INVEST - MIURI	Classes A parts EUR	(4.70)	0.58	(0.09)
	Classes B parts EUR	(4.54)	0.42	(0.25)
	Classes I parts EUR	(5.40)	1.29	0.64
	Classes Q parts EUR	(7.39)	2.50	1.65
	Classes AD parts EUR	0.23	(1.02)	(0.83)
	Classes BG parts EUR	-	-	(0.43)
	Classes H-A parts USD	-	1.58	1.46
	Classes H-I parts USD	0.26	-	2.17
	Classes ID parts EUR	-	-	(0.56)
	Classes N parts EUR	-	-	0.49
	Classes AG parts USD*	-	-	(0.64)
	Classes H-I parts EUR*	-	-	(0.65)
	Classes IG parts EUR*	-	-	(2.01)

## Informations supplémentaires non auditées (suite)

## Performances (suite)

Compartiments	Classes de parts	31.12.2015 (en %)	31.12.2016 (en %)	31.12.2017 (en %)
DNCA INVEST - EUROPE GROWTH	Classes A parts EUR	23.74	(1.23)	13.27
	Classes B parts EUR	23.36	(1.61)	12.92
	Classes I parts EUR	24.85	(0.19)	14.23
	Classes F parts EUR	25.07	0.03	14.40
	Classes H-A parts USD	-	-	14.73
	Classes H-I parts USD	-	-	15.85
	Classes H-I parts CHF	-	-	13.81
	Classes IG parts EUR*	-	-	(10.81)
	Classes N parts EUR*	-	-	(1.76)
DNCA INVEST - VELADOR	Classes A parts EUR	-	2.50	4.54
	Classes B parts EUR	-	2.30	4.46
	Classes BG parts EUR	-	-	4.40
	Classes I parts EUR	-	2.98	5.17
	Classes N parts EUR	-	3.82	(6.67)
	Classes O parts EUR	-	4.17	6.78
	Classes ND parts EUR**	-	-	-
	Classes IG parts EUR*	-	-	(0.05)
	Classes AG EUR*	-	-	3.47
DNCA INVEST - ARCHER MID-CAP EUROPE	Classes A parts EUR	-	-	22.56
	Classes B parts EUR	-	-	22.17
	Classes I parts EUR	-	-	23.19
	Classes N parts EUR*	-	-	0.67
	Classes Q parts EUR	-	-	26.52
DNCA INVEST - SERENITE PLUS	Classes A parts EUR	-	-	0.99
	Classes AD parts EUR	-	-	0.50
	Classes B parts EUR	-	-	0.83
	Classes I parts EUR	-	-	1.28
	Classes ID parts EUR*	-	-	0.56

\*les classes ont ouvert durant l'exercice

\*\* la classe a fermé durant l'exercice

## Politique de rémunération

La politique de rémunération mise en œuvre par DNCA Finance et ses filiales prend en compte les dispositions issues de la Directive UCITS V et de la Directive AIFM ainsi que les dispositions communes rédigées par les principales associations professionnelles représentatives de la gestion en matière de politiques de rémunération.

Elle s'applique à l'ensemble des entités du groupe DNCA Finance sauf dispositions locales.

Elle a pour objet de promouvoir une gestion saine et efficace des risques et de ne pas conduire les membres du Comité de Surveillance, de la Direction ni de tout autre membre du personnel de DNCA Finance et de ses filiales à une prise de risque excessive.

Elle est également définie de manière à éviter les situations de conflits d'intérêts et prévenir les prises de risques inconsidérées ou incompatibles avec l'intérêt des clients.

La politique de rémunération repose sur l'évaluation des compétences et de critères de performance annuels et pluriannuels, quantitatifs et qualitatifs. Elle intègre dans ses principes fondamentaux l'alignement des intérêts des investisseurs, des collaborateurs et de DNCA Finance.

Des informations sur la politique de rémunération de DNCA Finance peuvent être obtenues gratuitement sur le site internet [www.dnca-investments.com](http://www.dnca-investments.com) ou sur simple demande au siège de la société de gestion.

Le montant total des rémunérations attribuées par DNCA Finance et ses filiales à l'ensemble de son personnel au titre de l'exercice 2017 s'est élevé à 24,4 millions d'euros.

Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes : 9,3 millions d'euros

- Montant total des rémunérations variables: 15,1 millions d'euros

Dont montant des rémunérations variables différées du personnel identifié : 4,8 millions d'euros

Dont montant des rémunérations variables non différées du personnel identifié et des autres typologies de personnel : 10,3 millions d'euros.

## Informations supplémentaires non auditées (suite)

### Règlement sur les opérations de financement de sécurité ("SFTR")

Au cours de l'exercice, le Fonds n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente-achat, opération de prêt avec appel de marche et contrat d'échange sur revenu global (TRS)..

### Evaluation Carbone

Mirova et Carbone 4 ont décidé en 2015 de créer un partenariat afin de développer une nouvelle méthodologie capable de fournir une mesure carbone en ligne avec les enjeux d'une économie bas-carbone : Carbon Impact Analytics (CIA). La méthodologie CIA se focalise principalement sur deux indicateurs:

- Une mesure des émissions « induites » par l'activité de l'entreprise dans une approche « cycle de vie » prenant en compte les émissions directes mais aussi celles des fournisseurs et des produits.
- Une mesure des émissions « évitées » grâce aux efforts d'efficacité ou au déploiement de solutions « vertes ».

Afin de réaliser ces évaluations, chaque entreprise est examinée individuellement selon une grille d'analyse adaptée à chaque secteur d'activité. Un focus particulier est réalisé sur les entreprises ayant un impact important sur le climat : les producteurs d'énergie, les secteurs carbo-intensifs (énergie, industrie, bâtiment, transport, agriculture) et les fournisseurs d'équipements et de solutions bas-carbone.

Ces évaluations sont ensuite agrégées à l'échelle du portefeuille en retraitant les problématiques de doubles comptes. Ces données permettent d'estimer le niveau d'adéquation du portefeuille avec les scénarios climatiques, sur une échelle de 2°C à 6°C :

- Un portefeuille 2°C s'inscrit dans une trajectoire de limitation du réchauffement climatique à moins de 2°C en 2100, respectant les objectifs fixés par les accords internationaux, notamment l'accord de Paris 2015.
- Un portefeuille 6°C s'inscrit dans une trajectoire de poursuite de la croissance des émissions de gaz à effet de serre, conduisant aux conséquences les plus graves du réchauffement climatique

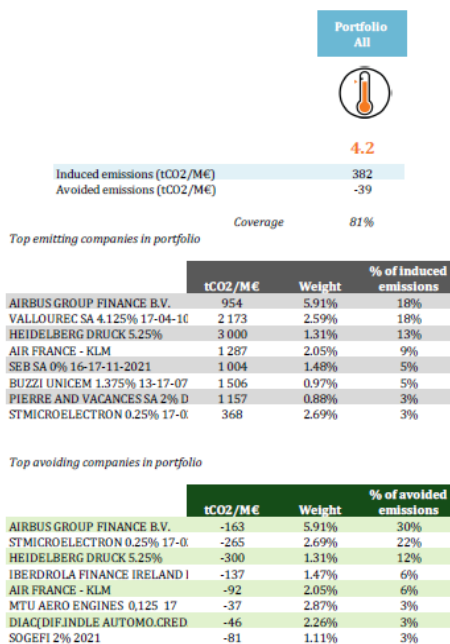
Plus d'information sur le site de Mirova :

<http://www.mirova.com/Content/Files/Mirova/Recherche/EstimerEmpreinteCarbonedesPortefeuilles2017.pdf>

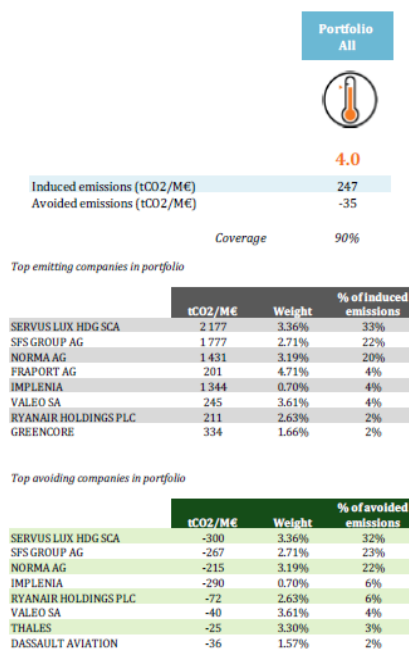
## Informations supplémentaires non auditées (suite)

### Evaluation Carbone (suite)

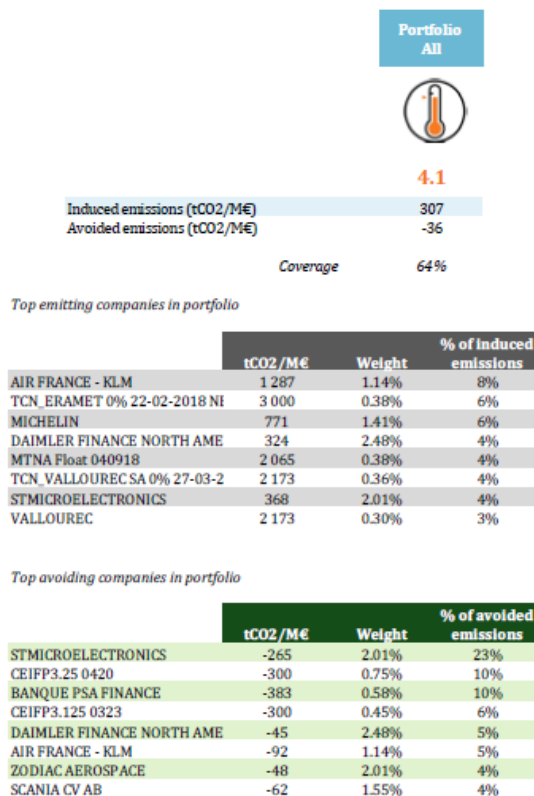
#### DNCA INVEST - CONVERTIBLES



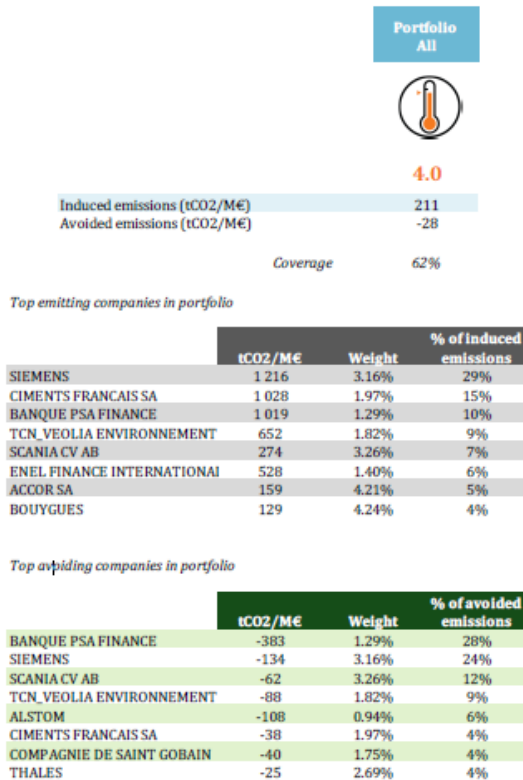
#### DNCA INVEST - EUROPE GROWTH



#### DNCA INVEST - EUROSE



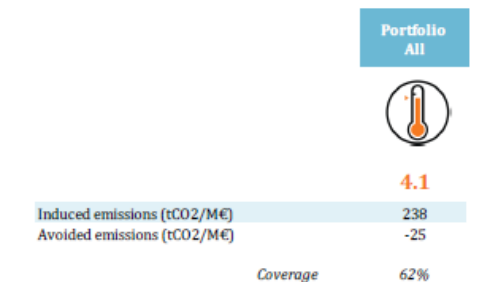
#### DNCA INVEST - MIURA



Informations supplémentaires non auditées (suite)

Evaluation Carbone (suite)

DNCA INVEST - MIURI



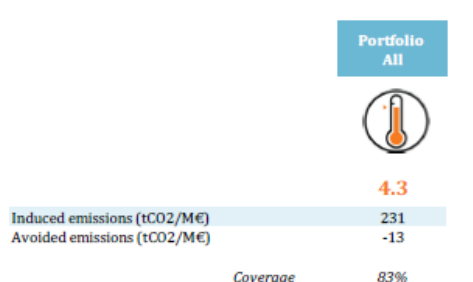
Top emitting companies in portfolio

	tCO2/M€	Weight	% of induced emissions
SIEMENS	1 216	3.17%	26%
CIMENTS FRANCAIS SA	1 028	2.16%	15%
ARCELORMITTAL	2 065	0.67%	9%
BANQUE PSA FINANCE	1 019	0.93%	6%
SCANIA CV AB	274	3.41%	6%
BOUYGUES	129	5.77%	5%
ACCOR SA	159	3.97%	4%
TCN_VICAT 0% 29-01-2018 NEU	813	0.72%	4%

Top avoiding companies in portfolio

	tCO2/M€	Weight	% of avoided emissions
SIEMENS	-134	3.17%	27%
BANQUE PSA FINANCE	-383	0.93%	23%
SCANIA CV AB	-62	3.41%	13%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	-40	3.14%	8%
ALSTOM	-108	0.83%	6%
BOUYGUES	-15	5.77%	5%
CIMENTS FRANCAIS SA	-38	2.16%	5%
TCN_VEOLIA ENVIRONNEMENT	-88	0.57%	3%

DNCA INVEST - VALUE EUROPE



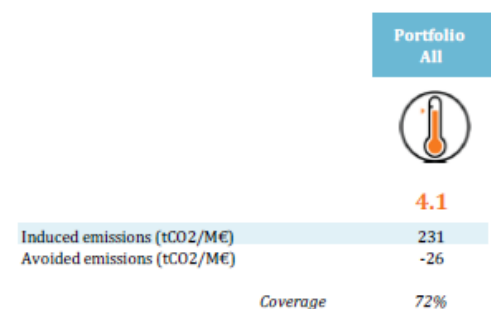
Top emitting companies in portfolio

	tCO2/M€	Weight	% of induced emissions
SBM OFFSHORE	2 264	2.57%	30%
STATOIL	942	2.39%	12%
ENI FINANCE INTERNATIONAL S	945	2.27%	11%
APERAM REG	795	1.71%	7%
VEOLIA ENVIRON.	652	1.77%	6%
SMITHS GROUP PLC	516	2.20%	6%
ALSTOM	378	2.42%	5%
WACKER CHEMIE	179	3.49%	3%

Top avoiding companies in portfolio

	tCO2/M€	Weight	% of avoided emissions
ALSTOM	-108	2.42%	23%
SMURFIT KAPPA ACQUISITIONS	-73	2.33%	15%
VEOLIA ENVIRON.	-88	1.77%	14%
FAURECIA	-112	1.31%	13%
APERAM REG	-58	1.71%	9%
ENI FINANCE INTERNATIONAL S	-34	2.27%	7%
CASE NEW HOLLAND INC	-27	2.52%	6%
DASSAULT AVIATION	-36	1.62%	5%

DNCA INVEST - VELADOR



Top emitting companies in portfolio

	tCO2/M€	Weight	% of induced emissions
SIEMENS	1 216	3.40%	25%
CIMENTS FRANCAIS SA	1 028	2.00%	12%
ARCELORMITTAL	2 065	0.86%	11%
BANQUE PSA FINANCE	1 019	1.34%	8%
TCN_VICAT 0% 01-03-2018 NEU	813	1.63%	8%
SCANIA CV AB	274	3.29%	5%
SPIE SA	443	1.54%	4%
ACCOR SA	159	4.08%	4%

Top avoiding companies in portfolio

	tCO2/M€	Weight	% of avoided emissions
BANQUE PSA FINANCE	-383	1.34%	28%
SIEMENS	-134	3.40%	25%
SCANIA CV AB	-62	3.29%	11%
SPIE SA	-95	1.54%	8%
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	-40	2.36%	5%
VEOLIA ENVIRON.	-88	0.93%	4%
CIMENTS FRANCAIS SA	-38	2.00%	4%
ALSTOM	-108	0.55%	3%

