

RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

VATEL SMALL CAPS FLEXIBLE

**Exercice du
01/01/2015 au
31/12/2015**

- Commentaires de gestion
- Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

L'objectif de gestion

L'objectif de l'OPCVM est de réaliser une performance nette supérieure à 6% par an sur la durée de placement recommandée.

L'AMF rappelle aux souscripteurs potentiels que l'objectif de performance de 6 % annuel, indiqué dans la rubrique Objectif de gestion, est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché arrêtées par la société de gestion et ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance du fonds commun de placement.

Indice

L'OPCVM n'a pas d'indicateur de référence. En effet, l'objectif de gestion de l'OPCVM étant de réaliser une performance nette supérieure à 6% annuel, l'OPCVM ne fait pas explicitement référence à un indice. De plus l'univers d'investissement de l'OPCVM est trop changeant pour pouvoir être décrit par un indice

Le gérant du Fonds met en œuvre une gestion active et discrétionnaire visant à atteindre l'objectif de gestion, par la sélection d'actions françaises cotées, la sélection d'OPCVM de droit français, et la sélection de titres de créances français :

- Le Fonds sera exposé aux marchés actions entre 0 et 100%, avec une fourchette cible à 40%. L'approche de cette exposition aux actions sera de type « stock picking » parmi l'univers des valeurs françaises de capitalisation inférieure à 250 M€, et cotées sur Eurolist B, C et Alternext. A hauteur de 20% maximum, le Fonds pourra également être exposé à des actions françaises cotées sur un marché règlementé de plus de 250 M€ de capitalisation.

La sélection d'actions cotées sur Euronext Paris retient les titres présentant le plus fort potentiel de revalorisation au regard de critères propres établis par la Société de Gestion.

Le processus de sélection des titres se décompose en deux étapes complémentaires :

- Une sélection de titres présentant une forte décote par rapport aux multiples historiques et aux titres comparables. La valeur fondamentale de chaque titre de l'univers est comparée à son prix affiché sur le marché. Parmi ces titres, seuls les titres satisfaisant certains critères de liquidités seront sélectionnés, et notamment ceux permettant une cession en moins de 20 jours de bourse.
- L'intégration de critères qualitatifs dans la sélection finale de titres entrant dans la composition du portefeuille vise à éliminer les titres présentant des risques spécifiques notamment en termes de gouvernance et de qualité de management.

L'exposition du portefeuille en matière sectorielle, géographique, ou devise, est une résultante du choix des titres issu du processus d'investissement. Ce processus d'investissement est fondé sur la sélection individuelle de valeurs, et non sur une stratégie systématique d'allocations. Il peut en résulter un portefeuille concentré suivant l'une ou plusieurs de ces dimensions.

- Afin de gérer la trésorerie ou d'accéder à des marchés spécifiques (sectoriels ou géographiques), l'OPCVM peut investir jusqu'à 100% de son actif en OPCVM de droit français, dont la classification AMF est actions, obligations et autres titres de créances, monétaires et diversifiés, y compris des OPCVM indiciaires de type ETF. Ces fonds peuvent être des OPCVM gérés ou promus par VATEL CAPITAL SAS.

Les critères de sélection des OPCVM et des ETF sont de deux types :

- critères financiers : coût, liquidité des parts, historique, mesure du risque et de la volatilité, analyse du couple rentabilité/performance, analyse de la sensibilité.
- Critères non financiers : zone géographique, monnaie, pureté de la stratégie de gestion, stabilité des gérants, notation du fonds, réputation de la société de gestion.

- Titres de créances et instruments du marché monétaire : le gérant pourra avoir recours, dans une fourchette pouvant varier de 0 à 100 % de l'actif net du fonds, à des obligations, des titres de créances, dépôts, emprunts d'états et instruments du marché monétaire.

Le gérant déterminera la durée et la sensibilité des obligations qu'il détiendra en portefeuille en fonction des objectifs de gestion et des opportunités de marché. La sensibilité maximum pourra être de 5.

Le gérant investira sur des titres dont la maturité est inférieure à trois ans et qui sont émis par des entités dont la notation, lors de leur acquisition, est au minimum A-1 (notation court terme Standard & Poor's ou équivalente). En cas de dégradation de la notation, la société de gestion procédera à la cession des titres dont l'émetteur aura fait l'objet d'une dégradation, dans les meilleurs délais afin d'optimiser l'intérêt du Fonds.

- L'OPCVM ne sera pas exposé sur les marchés émergents.
- L'OPCVM n'interviendra pas sur des instruments financiers à terme.

Profil de risque :

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

L'OPCVM est un OPCVM classé «diversifié». L'investisseur est donc principalement exposé aux risques ci-dessous, lesquels ne sont pas limitatifs.

Risque de capital et de performance :

L'investisseur est averti que la performance de l'OPCVM peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital peut ne pas lui être intégralement restitué, l'OPCVM ne bénéficiant d'aucune garantie ou protection du capital investi.

Risque actions :

L'OPCVM est investi ou exposé sur un ou plusieurs marchés d'actions qui peuvent connaître de fortes variations. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que les variations des cours des valeurs en portefeuille et/ou le risque de marché entraîneront une baisse significative de la valeur liquidative de l'OPCVM.

Risque lié aux petites et moyennes capitalisations :

L'OPCVM est exposé à des sociétés dont la taille de capitalisation peut être faible. Ces entreprises, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs. Cela peut faire baisser la valeur liquidative plus fortement et plus rapidement.

Risque de concentration :

L'exposition momentanée du portefeuille à un nombre limité de secteurs, de zones géographiques, de devises, peut provoquer des pertes importantes en cas d'événements adverses dans le domaine exposé.

Risque inhérent à la gestion discrétionnaire :

La gestion discrétionnaire repose sur une sélection de valeurs décidées par le gérant et sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés. Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les valeurs et marchés les plus performants.

Risque de taux :

En raison de sa composition, l'OPCVM peut être soumis à un risque de taux. Ce risque résulte du fait qu'en général le prix des titres de créances et des obligations baisse lorsque les taux augmentent, ce qui entraînera une baisse de la valeur liquidative.

Risque de crédit :

L'OPCVM pouvant investir en titres de créance et instruments du marché monétaire, il est soumis à un risque de crédit en cas d'événement de crédit sur un émetteur, ce qui entraînera une baisse de la valeur liquidative.

VATEL SMALL CAPS FLEXIBLE

Sur l'année, la valeur liquidative du fonds a connu une légère baisse de 3,16 %.

Cette baisse s'explique essentiellement par la forte chute de l'action Gaussin, qui malgré un carnet de commandes en très forte hausse, connaît des difficultés de trésorerie. Dans une moindre mesure, le fond a également pâti de la baisse du cours de la société Mauna Kea dont les ventes l'exercice se sont révélées décevantes.

La volatilité du fonds est logiquement remontée sur trois ans à 7,1 %, et à 7,5 % sur un an.

Le portefeuille compte désormais 20 lignes d'actions et 7 lignes d'obligations.

L'équipe de gestion a augmenté l'allocation en actions, qui se situe à 61 % de l'actif net à fin décembre 2015.

Les liquidités investies en obligations d'entreprises de maturité inférieure à 7 ans sont ont légèrement augmenté à 26 % de l'actif net.

Le fonds est noté 4 étoiles Morningstar. La notation de préservation du capital est également conservée à 5 sur un maximum de 5.

L'actif net du fonds est de 3,3 M€ à fin 2015.

Le FCP a fêté ses 5 ans en septembre et l'objectif de rendement annualisé de 6 % est atteint.

RAPPORT COMPTABLE AU 31/12/2015

VATEL SMALL CAPS FLEXIBLE

INFORMATIONS JURIDIQUES

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

FRAIS D'INTERMEDIATION

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation prévu à l'article 314-82 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers est disponible sur le site internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

POLITIQUE DU GESTIONNAIRE EN MATIERE DE DROIT DE VOTE

Conformément aux articles 314-100 à 314-102 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les informations concernant la politique de vote et le compte-rendu de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

PROCEDURE DE SELECTION ET D'EVALUATION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES

Les intermédiaires font l'objet d'une sélection et d'un suivi au moins tous les trimestres et éventuellement à d'autres occasions sur sollicitation d'un gérant.

Les contreparties sont révisées tous les trimestres. Cette révision s'appuie notamment sur :

- Le suivi de la volumétrie des opérations par contrepartie
- L'analyse de l'évolution éventuelle du risque de contrepartie
- Les remontées des éventuels incidents opérationnels détectés par les gérants ou le middle office.

Il convient de souligner qu'une distinction est faite entre les intermédiaires « courtiers » pour lesquels le risque pris par la société de gestion est limité à un risque d'incident dans le dénouement des opérations et les intermédiaires « contreparties bancaires » pour lesquels il existe un réel risque de contrepartie.

INFORMATION RELATIVE AUX MODALITES DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

Evènements en cours de la période

Néant

INFORMATIONS FINANCIERES

BILAN ACTIF

	31/12/2015	31/12/2014
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	3 292 147,11	3 012 917,01
Actions et valeurs assimilées	2 020 334,54	781 441,77
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	2 020 334,54	781 441,77
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	868 350,82	638 823,18
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	868 350,82	638 823,18
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négo­ciables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	403 461,75	1 592 652,06
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	403 461,75	1 592 652,06
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	0,00
Comptes financiers	984,46	455,49
Liquidités	984,46	455,49
Total de l'actif	3 293 131,57	3 013 372,50

BILAN PASSIF

	31/12/2015	31/12/2014
Capitaux propres		
Capital	3 343 453,80	2 623 672,15
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-126 460,71	429 859,46
Résultat de l'exercice (a, b)	76 138,48	-52 228,53
Total des capitaux propres	3 293 131,57	3 001 303,08
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	0,00	12 069,42
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	0,00	12 069,42
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	3 293 131,57	3 013 372,50

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	31/12/2015	31/12/2014
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Autres opérations	0,00	0,00

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2015	31/12/2014
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	10,11
Produits sur actions et valeurs assimilées	15 009,29	7 550,65
Produits sur obligations et valeurs assimilées	43 160,83	2 750,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (I)	58 170,12	10 310,76
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	44,13	1,78
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	44,13	1,78
Résultat sur opérations financières (I - II)	58 125,99	10 308,98
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-21 345,39	12 031,12
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	79 471,38	-1 722,14
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-3 332,90	-50 506,39
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	76 138,48	-52 228,53

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs.

Comme indiqué dans la note de présentation de l'ANC, la terminologie et la répartition de la rubrique OPC à l'actif du bilan ont été modifiées comme suit et peuvent être détaillées de la manière suivante :

- La sous-rubrique « OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale ».
- La sous-rubrique « Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne » correspond à l'ancienne sous-rubrique « OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT ».
- La sous-rubrique « Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC cotés ».
- La sous-rubrique « Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés » correspond à l'ancienne sous-rubrique « Fonds d'investissement et FCC non cotés ».
- La sous-rubrique « Autres organismes non européens » a été introduite par le Règlement n° 2014-01.

Les données de l'exercice précédent n'ont pas été retraitées, et sont identiques à celles qui ont été certifiées par le Commissaire aux Comptes lors de l'exercice (N-1).

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

COMPTABILISATION DES REVENUS

Les comptes financiers sont enregistrés pour leur montant, majoré, le cas échéant, des intérêts courus qui s'y rattachent.

L'OPC comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

COMPTABILISATION DES ENTREES ET SORTIES EN PORTEFEUILLE

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPC est effectuée frais exclus.

AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

L'OPC a opté pour :

- le mode capitalisation pour les revenus.
- le mode capitalisation pour les plus-values ou moins-values nettes réalisées.

FRAIS DE GESTION ET DE FONCTIONNEMENT

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

Frais de gestion fixes (taux maximum) sur la base de l'actif net : 2,00 % TTC : Parts C

Frais de gestion indirects (sur OPC) : 0,60% TTC taux maximum

Commission de sur-performance sur la base de l'actif net : 20% TTC de la surperformance au-delà d'une progression annuelle de la valeur liquidative de 6% : Parts C ;

Les frais variables correspondent à une commission de sur performance au-delà d'une progression de 6% annuelle de la valeur liquidative. La période de calcul de la commission de sur performance est l'exercice de l'OPCVM. A chaque établissement de la valeur liquidative, la surperformance de l'OPCVM est définie comme la différence positive entre l'actif net de l'OPCVM avant prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de surperformance, et l'actif net d'un OPCVM fictif réalisant la performance de l'indicateur de référence (rendement de 6 % depuis le 1^{er} janvier de l'exercice) et enregistrant le même schéma de souscriptions et de rachats que l'OPCVM réel.

A chaque établissement de la valeur liquidative, la commission de surperformance, alors définie égale à 20% TTC de la performance au-delà de 6%, fait l'objet d'une provision, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante. Hormis les rachats, la commission de surperformance est perçue par la Société de Gestion à la date de clôture de chaque période de calcul. La première commission de surperformance sera prélevée le 31 décembre 2011, le cas échéant.

Un descriptif de la méthode utilisée pour le calcul de la commission de sur performance est tenu à la disposition des souscripteurs par la société de gestion.

Rétrocessions de commissions perçues par l'OPC : La politique de comptabilisation de ces rétrocessions de frais de gestion sur OPC cibles détenus est décidée par la société de gestion. Ces rétrocessions sont comptabilisées en déduction des commissions de gestion.

Les frais effectivement supportés par le fonds figurent dans le tableau « FRAIS DE GESTION SUPPORTÉS PAR L'OPC ». Les frais de gestion sont calculés sur l'actif net moyen à chaque valeur liquidative et couvrent les frais de la gestion financière, administrative, la valorisation, le coût du dépositaire, les honoraires des commissaires aux comptes... Ils ne comprennent pas les frais de transaction.

FRAIS DE TRANSACTION

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Commissions de mouvement perçues par la société de gestion et le Dépositaire (prélèvement sur chaque transaction) : Néant.

Commissions de mouvement perçues par d'autres prestataires : Néant

METHODES DE VALORISATION

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM, du FIA sont évalués selon les principes suivants :

Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM, de FIA ou de fond d'investissement en portefeuille :

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts d'organismes de Titrisation :

Evaluation au dernier cours de bourse du jour pour les organismes de titrisation cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres :

- Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle. Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Emprunts de titres : Valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

Cessions temporaires de titres :

- Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.

- Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par l'OPCVM, FIA à l'issue du contrat de prêt.

Valeurs mobilières non-cotées : Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
 - A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.
 - La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
 - Exception : les BTF et BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.
- Valeur de marché retenue :

BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

Autres TCN :

a) Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

b) Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

- Application d'une méthode actuarielle.
- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

- Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes :
Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.
- Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines :
Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

- Options cotées sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.
- Options cotées sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Opérations d'échange (swaps) :

- Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois sont valorisés de manière linéaire.
- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.
- L'évaluation des swaps d'indice au prix de marché est réalisée par l'application d'un modèle mathématique probabiliste et communément utilisé pour ces produits. La technique sous-jacente est réalisée par simulation de Monte-Carlo.
- Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

Contrats de change à terme

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, du FIA par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

METHODE D'EVALUATION DES ENGAGEMENTS HORS-BILAN

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal. Les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.

- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

DESCRIPTION DES GARANTIES RECUES OU DONNEES

Néant

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2015	31/12/2014
Actif net en début d'exercice	3 001 303,08	699 661,36
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	475 148,62	2 164 625,12
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-72 686,61	-7 991,96
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	221 546,96	159 607,68
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-347 241,72	-11 269,45
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-9 069,47	-3 392,26
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-55 340,67	1 784,68
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>19 385,66</i>	<i>74 726,33</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>74 726,33</i>	<i>72 941,65</i>
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	79 471,38	-1 722,14
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,05
Actif net en fin d'exercice	3 293 131,57	3 001 303,08

INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE D'INSTRUMENT

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé	738 975,51	22,44
Titres subordonnés (TSR - TSDI)	129 375,31	3,93
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	868 350,82	26,37
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
PASSIF		
Cessions		
TOTAL Cessions	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	868 350,82	26,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	0-3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	53 642,56	1,63	584 209,12	17,74	230 499,14	7,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	984,46	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Autre(s) Devise(s)	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres d'OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE

	31/12/2015
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE

	31/12/2015
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE

	ISIN	LIBELLE	31/12/2015
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Contrats financiers			0,00
Total des titres du groupe			0,00

TABLEAUX D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

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

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	76 138,48	-52 228,53
Total	76 138,48	-52 228,53
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	76 138,48	-52 228,53
Total	76 138,48	-52 228,53
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2015	31/12/2014
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-126 460,71	429 859,46
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-126 460,71	429 859,46
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-126 460,71	429 859,46
Total	-126 460,71	429 859,46
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire		

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	30/12/2011 *	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015
ACTIF NET					
en EUR	365 529,56	506 729,24	699 661,36	3 001 303,08	3 293 131,57
Nombre de titres					
Parts C	4 156,368	4 966,368	6 006,388	21 831,001	24 585,823
Valeur liquidative unitaire					
Parts C EUR	87,94	102,03	116,49	137,48	133,94
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes)					
en EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes)					
en EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Crédit d'impôt unitaire					
en EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes (1)					
en EUR	1,19	0,42	1,07	17,29	-2,04

(1) dont PMV nettes à partir du 31.12.2013

(*) Date de création de l'OPC

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	3 317,1600	475 148,62
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-562,3380	-72 686,61
Solde net des Souscriptions Rachats	2 754,8220	402 462,01
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	24 585,8230	

COMMISSIONS

	En montant
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	586,62
Montant des commissions de souscription perçues	180,12
Montant des commissions de rachat perçues	406,50
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	180,12
Montant des commissions de souscription rétrocedées	180,12
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	406,50
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	406,50

FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	31/12/2015
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,00
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	21 345,39

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2015
Total des créances		
Total des dettes		
Total dettes et créances		

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	3 292 147,11	99,97
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	2 020 334,54	61,35
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	868 350,82	26,37
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	403 461,75	12,25
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	0,00	0,00
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	0,00	0,00
CONTRATS FINANCIERS	0,00	0,00
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	984,46	0,03
DISPONIBILITES	984,46	0,03
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVICES	0,00	0,00
ACTIF NET	3 293 131,57	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté	Nbre	Taux	Valeur	% Actif
				ou nominal			boursière	Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées							2 020 334,54	61,35
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé							2 020 334,54	61,35
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)							2 020 334,54	61,35
TOTAL FRANCE							2 020 334,54	61,35
FR0000038531 HF COMPANY			EUR	176			2 263,36	0,07
FR0000054132 DELFINGEN INDUSTRY			EUR	8 242			162 120,14	4,92
FR0000073843 ITS GROUP			EUR	14 146			93 363,60	2,84
FR0000079147 U10			EUR	40 980			168 018,00	5,10
FR0004043487 TRAQUEUR			EUR	8 663			17 152,74	0,52
FR0004058949 MICROWAVE VISION			EUR	38 953			329 152,85	9,99
FR0004174233 BILENDI			EUR	4 844			19 811,96	0,60
FR0004178572 MEDICREA INTERNATIONAL			EUR	14 364			97 387,92	2,96
FR0006239109 CENTRALE BOIS SCIERIES MANCHE			EUR	23 435			132 407,75	4,02
FR0010211037 PLANET.FR			EUR	83 478			240 416,64	7,30
FR0010337865 VDI GROUP			EUR	8 310			54 181,20	1,65
FR0010342329 GAUSSIN			EUR	99 381			80 498,61	2,44
FR0010343186 HEURTEY PETROCHEM			EUR	6 648			146 256,00	4,44
FR0010357079 DL SOFTWARE			EUR	1 000			10 100,00	0,31
FR0010609263 MAUNA KEA TECHNOLOGIES			EUR	34 224			105 067,68	3,19
FR0010795476 A2MICILE EUROPE			EUR	8 531			143 491,42	4,36
FR0011070457 UCAR			EUR	4 333			56 285,67	1,71
FR0011217710 METHANOR			EUR	11 429			70 859,80	2,15
FR0011471291 YMAGIS			EUR	3 081			27 112,80	0,82
FR0012882389 PHARMAGEST INTERACTIVE			EUR	3 020			64 386,40	1,96
TOTAL Obligations & Valeurs assimilées							868 350,82	26,37
TOTAL Obligations & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé							868 350,82	26,37
TOTAL Obligations à taux fixe négo. sur un marché régl. ou assimilé							738 975,51	22,44
TOTAL FRANCE							738 975,51	22,44
FR0011464049 HOMAIR VACANCES 6,5%13-070519	07/05/2013	07/05/2019	EUR	450		6,50	44 967,86	1,37
FR0011628478 ARGAN 5,50%13-251118	25/11/2013	25/11/2018	EUR	5		5,50	53 642,56	1,63

Désignation des valeurs	Emission	Echéance	Devise	Qté	Nbre	Taux	Valeur boursière	% Actif Net
				ou nominal				
FR0011980150 FONCIERE VERTE 5,80%14-200620	20/06/2014	20/06/2020	EUR	25		5,80	260 408,88	7,90
FR0012020857 CENT.BOIS SCIER.5,25%14-210719	21/07/2014	21/07/2019	EUR	17		5,25	174 096,72	5,29
FR0012351393 GRPE PROMEO 5,5%14-121219	12/12/2014	12/12/2019	EUR	100		5,50	104 735,66	3,18
XS1207101418 PAPREC HOLDING 5,25%15-010422	27/03/2015	01/04/2022	EUR	100		5,25	101 123,83	3,07
TOTAL Titres subordonnés (TSR - TSDI)							129 375,31	3,93
TOTAL FRANCE							129 375,31	3,93
FR0011547108 TOUAX TV13-PERPETUEL	01/08/2013	31/12/2050	EUR	5		7,95	129 375,31	3,93
TOTAL Titres d'OPC							403 461,75	12,25
TOTAL FIVG réservés aux non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE							106,63	0,00
TOTAL FRANCE							106,63	0,00
FR0010634162 UNION MONECOURT FCP 3DEC			EUR	0,001			106,63	0,00
TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE							403 355,12	12,25
TOTAL FRANCE							403 355,12	12,25
FR0000009987 UNION + SI.3DEC			EUR	1,172			224 191,62	6,81
FR0010695874 METROPOLE CORPOR.BDS FCP 4DEC			EUR	590,344			179 163,50	5,44

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON
(selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part C : Information relative à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*