



**ROCHE-BRUNE EUROPE
ACTIONS**

Rapport annuel au 28 Septembre
2018

Société de gestion : ROCHE-BRUNE AM
Siège Social : 19 rue Vivienne 75002 PARIS

Dépositaire : BNP PARIBAS SECURITIES
SERVICES

Sommaire

Rapport de gestion

| | |
|---------------------------------|----|
| Orientation des placements..... | 3 |
| Politique d'investissement..... | 10 |

Comptes annuels

| | |
|-------------------------|----|
| Bilan actif..... | 20 |
| Bilan passif..... | 21 |
| Hors-bilan..... | 22 |
| Compte de résultat..... | 23 |

Comptes annuels - Annexe

| | |
|---|----|
| Règles et méthodes comptables..... | 24 |
| Evolution de l'actif net..... | 26 |
| Complément d'information 1..... | 27 |
| Complément d'information 2..... | 28 |
| Ventilation par nature des créances et dettes..... | 29 |
| Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument..... | 30 |
| Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan..... | 31 |
| Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan..... | 32 |
| Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan..... | 33 |
| Affectation du résultat..... | 34 |
| Résultats et autres éléments..... | 40 |
| Inventaire..... | 43 |

ORIENTATION

IDENTIFICATION

CLASSIFICATION

Actions de pays de l'Union européenne

Le FCP est en permanence exposé à hauteur de 60% au moins sur un ou plusieurs marchés des actions émises dans les pays de l'Union européenne.

OBJECTIF DE GESTION

Le Fonds vise à obtenir, par le biais d'une gestion discrétionnaire, une performance supérieure à celle de son indicateur de référence, le STOXX Europe 600 (dividendes nets réinvestis), sur la durée de placement recommandée de 5 ans, par l'investissement en actions cotées sur les grands marchés européens, en adoptant une logique ISR.

Pour atteindre son objectif de gestion, le Fonds s'appuie sur une méthodologie d'investissement propriétaire de la société Roche-Brune AM et dénommée M.U.S.T.® (Measurement Under Standardized Tools). Le Fonds bénéficie d'une gestion fondée sur cette méthodologie de sélection d'actions (stock picking) à la fois attractives économiquement et offrant une perspective de valorisation du capital.

INDICATEUR DE REFERENCE

STOXX Europe 600 en Euros, dividendes nets réinvestis (Code Bloomberg : SXXR Index). L'indicateur de référence comprend environ 600 valeurs, classées par taille de capitalisation boursière, de flottant et représentatives de l'ensemble des secteurs de l'univers d'investissement. L'indicateur est calculé chaque jour sur la base des cours de clôture et prend en compte les coupons (dividendes nets réinvestis). Cet indicateur a été retenu car il est représentatif d'un placement en actions européennes.

Il s'agit d'un indicateur composé des valeurs cotées sur les 16 pays développés européens suivants : Autriche, Belgique, Danemark, Finlande, France, Allemagne, Grèce, Irlande, Italie, Hollande, Luxembourg, Norvège, Portugal, Espagne, Suède, Suisse et Royaume-Uni.

L'indicateur de référence retenu n'est qu'un indicateur de comparaison de performance a posteriori. Le Fonds n'est pas indicial et le style de gestion étant fondé sur la sélection de titres, la composition du portefeuille ne cherchera pas à reproduire la composition de l'indicateur de référence. Par conséquent, la performance du Fonds peut s'éloigner durablement de celle de son indicateur de référence.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Le Fonds Roche-Brune Europe Actions est principalement investi dans des actions de sociétés dont le siège social se situe dans un pays de l'Union Européenne et dont la capitalisation boursière est supérieure à 300 millions d'euros.

La gestion limite ses investissements à :

- 10 % de son actif net cumulés pour le Franc Suisse (CHF) et la Couronne Norvégienne (NOK) et les devises de pays hors Union européenne ;
- 40 % de son actif net pour la Couronne Danoise (DKK), la Livre Sterling (GBP) et la Couronne Suédoise (SEK) cumulées ;
- Le Fonds pourra être exposé à un risque de change en conséquence de ces investissements. Le risque de change sur des devises autres que celles de l'Union européenne est limité à 10 % maximum de l'actif net du Fonds.

Le Fonds bénéficie d'une gestion fondée sur une méthodologie de sélection d'un nombre limité d'actions (stock picking pur) grâce à l'utilisation de critères micro-économiques fondamentaux. Le Fonds n'a pas pour vocation de répliquer, ni au niveau géographique, ni au niveau sectoriel, la composition d'un quelconque indicateur de référence.

La philosophie de gestion développée par Roche-Brune AM repose sur la conviction qu'il est possible en analysant finement les données comptables des entreprises de mesurer leur degré d'attractivité et d'établir des comparaisons à l'intérieur de groupes de sociétés comparables (peers group). Un portefeuille constitué de sociétés attractives, acquises à un prix raisonnable, devrait donc produire sur longue période une performance supérieure à la moyenne.

La sélection de valeurs via la méthodologie propriétaire M.U.S.T.®, outil d'aide à la décision qui se fonde sur :

- L'analyse fondamentale des entreprises selon les notes d'attractivité et de RMV (Return on Market Value) ;
- Une analyse qualitative est ensuite conduite par les gérants sur les valeurs sélectionnées par M.U.S.T.® :
 - Analyse fondamentale des indicateurs financiers historiques et prospectifs clés menée par les gérants,
 - Une analyse ISR intégrant des critères ESG selon la méthode décrite dans la partie « Approche ISR » ci-après,
 - Une analyse des actifs immatériels de l'entreprise,
 - Une analyse des risques propres à chaque valeur.

Ces critères d'analyse ne sont pas exhaustifs.

Une construction de portefeuille disciplinée, en termes de nombre de valeurs et de poids des titres dans l'actif net.

La construction de portefeuille est davantage fondée sur les performances économiques de l'entreprise que sur ses ratios comptables et boursiers. La répartition du portefeuille peut faire l'objet d'ajustements pour éviter toute concentration non fondée sur un secteur d'activité ou sur des tailles de capitalisations boursières jugées trop peu liquides.

La stratégie de gestion vise une large diversification en termes de secteurs d'activité, de pays de l'Union Européenne, de taille de capitalisation boursière dès lors qu'elles sont supérieures à 300 millions d'euros et de style de valeurs (value/growth).

L'exposition du Fonds au marché des actions pourra fluctuer de 60 % minimum à 120 % maximum de l'actif net.

Les gérants pourront utiliser à la marge des futures à des fins de couverture ou d'exposition à des secteurs donnés (secteur financier sur lequel nous avons fait le choix de ne pas faire de sélection de titres).

Le Fonds est éligible au Plan d'Epargne en Actions (PEA), et sera donc investi au minimum à 75 % dans des titres éligibles au PEA.

Approche « ISR » (Investissement Socialement Responsable) de Roche-Brune AM :

Référentiel ESG (propriétaire & méthodologie)

Soutenue et menée par toute l'équipe de gestion, notre analyse ISR intègre depuis 2009 une approche basée sur un référentiel de notation ESG propriétaire. Ce dernier est composé de 5 piliers pondérés de la manière suivante :

- la Gouvernance (ex : taux d'indépendance des membres du conseil),
- le Capital Humain (ex : politique de santé/sécurité),
- les Parties Prenantes Externes (ex : innovation produits pour répondre aux attentes des clients),
- l'Environnement (ex : système de management environnemental),
- les Controverses.

Une multitude d'indicateurs sont pris en compte pour la notation de chaque pilier. Ces exemples sont donnés à titre indicatif. L'emphase est mise sur le critère de la Gouvernance que nous considérons comme le garant des autres piliers ESG.

Ce référentiel propriétaire est alimenté notamment par les agences de notation extra financière suivantes : Sustainalytics (LargeCaps) et Ethifinance (Small&MidCaps).

Un comité Extra-financier se tient semestriellement avec Ethifinance (fournisseur indépendant de données et expert ISR) afin d'étudier les évolutions à prendre en compte pour notre stratégie ISR.

Processus et politique de gestion ISR

L'analyse ESG (Environnement, Social et Gouvernance) intervient en complément de l'approche M.U.S.T.® (analyse financière).

Les notations ESG couvrent 90 % minimum de la poche actions, qui elle-même représente 75 % minimum des investissements du fonds. Seulement 10 % de la poche actions peut consister en des actions ne disposant pas de notation ESG. Pour les 90 % restants, chaque action doit respecter une notation ESG minimum de C+ sur une échelle de A+ à D-.

Les actions sélectionnées peuvent appartenir à tout secteur. La SGP Le processus ISR ne s'applique pas à la poche monétaire du FCP. Aucun filtre d'exclusion sectoriel n'est appliqué. Toutefois, Roche-Brune AM reste à l'écart des jeux d'argent qui lui semblent incompatibles avec le métier de gérant pour compte de tiers.

Principales catégories d'actifs utilisés

• Actions

Le Fonds est principalement investi à hauteur de 75 % minimum de son actif dans des actions de sociétés dont le siège social se situe dans un pays de l'Union Européenne et dont la capitalisation boursière est supérieure à 300 millions d'euros.

Accessoirement (moins de 10 % de l'actif du Fonds) le Fonds est également investi sur les marchés réglementés de Suisse et de Norvège et des pays hors Union Européenne.

L'exposition du FCP aux actions de pays de l'Union Européenne est au minimum de 60 % et au maximum de 120 % de son actif net.

• Titres de créances et instruments du marché monétaire

Le Fonds pourra recourir dans la limite de 25 % maximum de son actif net aux instruments financiers du marché monétaire selon la liste non exhaustive reprise ci-après :

- Bons du Trésor Français (BTF) ;
- Titres de Créances Négociables (TCN français ou étranger Commercial Paper) privés ou publiques ;
- Titres d'Etats des pays de la zone Euro.

La notation de ces différents instruments ne sera pas inférieure au moment de leur souscription à BBB selon l'échelle Standard and Poor's (ou équivalent chez Moody's ou autres établissements procédant à des notations) ou jugée équivalente par le gérant.

Au sein de l'univers d'investissement du FCP, le gérant procède à sa propre analyse du risque de crédit pour sélectionner un titre de taux à l'achat ou à la vente, et donc sans recourir exclusivement et mécaniquement à des notations de crédit émises par des agences de notation.

• Actions et parts d'OPCVM ou FIA

A titre accessoire (moins de 10 % de l'actif du Fonds), le Fonds peut être investi en parts ou actions d'OPC de droit français et/ou européen investissant jusqu'à 10% de leur actif dans d'autres OPCVM ou FIA et relevant de toutes classifications AMF.

Ces OPCVM et FIA pourront être gérés par la société de gestion ou des sociétés qui lui sont liées.

• Instruments dérivés

De façon générale, et en vue de la réalisation de l'objectif de gestion, le Fonds peut intervenir de manière ponctuelle sur des instruments financiers à terme et optionnels, négociés sur des marchés réglementés français et étrangers à des fins d'exposition et/ou de couverture du portefeuille du Fonds.

Le gérant pourra investir sur les instruments dérivés suivants :

• Nature des marchés d'intervention :

- ✓ Réglementés : Oui
- ✓ Organisés : Non
- ✓ De gré à gré : Non

• Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- ✓ Action : Oui
- ✓ Taux : Oui
- ✓ Change : Oui
- ✓ Crédit : Non
- ✓ Autre : Non

• Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

- ✓ Couverture : Oui
- ✓ Exposition : Oui
- ✓ Arbitrage : Non
- ✓ Autre : Non

• Nature des instruments utilisés :

- ✓ futures : oui
 - sur actions
 - sur indices boursiers
 - sur devises
 - sur taux.
- ✓ options : oui
 - sur actions
 - sur indices boursiers
 - de change
 - de taux.
- ✓ Swaps : non
- ✓ change à terme : oui
- ✓ dérivés de crédit : non
- ✓ autres : non

• Stratégie d'utilisation des instruments dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

- ✓ Les contrats à terme peuvent être utilisés pour assurer la couverture partielle ou l'exposition du portefeuille du Fonds face aux risques de marché actions ;
- ✓ Les options peuvent être utilisées pour modifier le profil de résultat attendu en assurant la couverture partielle du portefeuille aux risques de marché actions ;
- ✓ L'utilisation des instruments dérivés pourra amener le Fonds à prendre une exposition supérieure à 100 % sur les marchés actions. Le niveau d'exposition cumulé induit par les positions de l'actif et du hors-bilan ne pourra excéder 120 % de l'actif net du Fonds et ne sera pas inférieur à 60 % de cet actif net ;

- ✓ La sélection des contreparties est effectuée selon la procédure en vigueur au sein de Roche-Brune AM disponible sur le site www.roche-brune.com et repose sur le principe de sélection des meilleures contreparties situés dans l'OCDE.

• Informations relatives aux contreparties des contrats dérivés négociés de gré à gré : Le Fonds n'intervient pas sur les marchés de gré à gré.

• Titres intégrant des dérivés

• Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- ✓ Action : Oui
- ✓ Taux : Oui
- ✓ Change : Non
- ✓ Crédit : Non
- ✓ Autres : Non

• Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

- ✓ Couverture : Oui
- ✓ Exposition : Oui
- ✓ Arbitrage : Non
- ✓ Autre : Non

• Nature des instruments utilisés :

- ✓ Obligations convertibles en actions
- ✓ Bons de souscription
- ✓ Droits préférentiels de souscriptions

• Stratégie d'utilisation des dérivés intégrés pour atteindre l'objectif de gestion :

Le Fonds peut recourir à l'utilisation des titres intégrant des dérivés dans la limite de 10 % maximum de son actif net à des fins de couverture ou d'exposition du portefeuille ou encore pour répondre à des besoins d'ajustement de mouvements de souscription ou de rachat.

• Emprunts d'espèces

Le Fonds pourra effectuer temporairement des opérations d'emprunt d'espèces dans la limite de 10 % de son actif, les opérations de prêt d'espèces étant par ailleurs prohibées.

• Pour les dépôts

Le Fonds n'effectuera pas de dépôts.

• Pour les opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres

Le Fonds n'effectuera pas d'opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres.

• Contrats constituant des garanties financières

Dans le cadre de la réalisation des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré ou les cessions temporaires de titres, le Fonds peut recevoir des garanties (appelées collatéral) ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie et de se prémunir d'un défaut des contreparties avec lesquelles ces opérations sont nouées.

Les garanties financières reçues sont constituées d'espèces ou de titres financiers.

Le collatéral reçu dans le but de réduire le risque de contrepartie doit répondre entre autres aux critères de liquidité, d'évaluation, de qualité de crédit des émetteurs ainsi que de corrélation et de diversification.

Ainsi, toute garantie financière reçue respecte les principes suivants :

- Liquidité : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent ;
- Cessibilité : Les garanties financières sont cessibles à tout moment ;
- Evaluation : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne au prix du marché ou selon un modèle de pricing. Une politique de décote prudente sera appliquée sur les titres pouvant afficher une volatilité non négligeable ou en fonction de la qualité de crédit ;
- Qualité de crédit des émetteurs : Les garanties financières sont de haute qualité de crédit selon l'analyse de la société de gestion ;
- Placement de garanties reçues en espèces : Elles sont, soit placées en dépôts auprès d'entités éligibles, soit investies en obligations d'Etat de haute qualité de crédit (notation respectant les critères des OPCVM/FIA monétaires ou monétaires court terme), soit investies en OPCVM/FIA monétaires ou monétaires court terme, soit utilisées aux fins de transactions de prise en pension conclues avec un établissement de crédit ;
- Corrélation : Les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie ;
- Diversification : L'exposition à un émetteur donné ne dépasse pas 20 % de l'actif net ;
- Conservation : Les garanties financières reçues sont placées auprès du dépositaire ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières ;
- Interdiction de réutilisation : Les garanties financières autres qu'en espèces ne peuvent être ni vendues, ni réinvesties, ni remises en garantie.

RISQUE GLOBAL

La méthode de calcul du ratio du risque global est la méthode du calcul de l'engagement.

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'investisseur est dès lors averti que la performance du Fonds peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital investi (déduction faite des commissions de souscription) peut ne pas lui être totalement restitué. Le Fonds est exposé à plusieurs facteurs de risque :

Risque lié à la gestion discrétionnaire. La politique d'investissement est à la discrétion du gérant qui s'appuie sur des prévisions pouvant ne pas se réaliser. Il existe un risque que le Fonds ne soit pas investi à tout moment sur les marchés ou les produits les plus performants ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de perte en capital. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut donc ne pas lui être restitué. Autrement dit le risque de capital survient lors de la vente d'une part à un prix inférieur à sa valeur d'achat.

Risque actions et de marché. Les baisses des marchés d'actions peuvent entraîner des baisses importantes de la valeur liquidative du Fonds. Le degré d'exposition du Fonds au risque actions sera compris entre 60 % et 120 %. La valeur liquidative du Fonds est susceptible de varier en fonction des évolutions des cours des titres en portefeuille. Les évolutions des cours des titres peuvent être le fait des mouvements de marché, de la conjoncture économique et également de facteurs impactant directement telle ou telle valeur en portefeuille. Les variations du marché actions peuvent entraîner des variations importantes de l'actif net du Fonds pouvant avoir un impact négatif sur l'évolution de sa valeur liquidative.

Le Fonds peut être exposé directement ou indirectement sur des titres de moyennes capitalisations. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que ces titres peuvent être moins liquides que les titres de grandes capitalisations compte tenu des faibles volumes échangés. Ces titres sont susceptibles, surtout lors d'une baisse des marchés, de connaître à court terme une volatilité des cours et des écarts importants entre prix de vente et prix d'achat. L'effet combiné de la volatilité des cours et de la liquidité restreinte de ces marchés peut affecter de manière négative la performance du Fonds.

Risque de concentration. En l'absence de contrainte de gestion, la concentration du portefeuille sur des valeurs spécifiques sur une zone géographique, une taille de capitalisation ou un secteur d'activité peut entraîner une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvements de marchés négatifs affectant ces secteurs.

L'investisseur est soumis à un **risque de volatilité** comparable à celui de l'indicateur de référence.

Risque propre au modèle. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que la construction du portefeuille ainsi que la sélection et la pondération des actifs sont réalisées d'après le modèle M.U.S.T.® développé par Roche-Brune AM. Il est possible que l'utilisation de ce modèle ne permette pas de sélectionner les actifs les plus performants.

Risque de taux. L'exposition à des produits de taux (titres de créances et instruments du marché monétaire) rend le Fonds sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. Le risque de taux se traduit par une baisse éventuelle de la valeur du titre et donc de la valeur liquidative du Fonds en cas de variation de la courbe des taux. Le degré d'exposition du Fonds au risque de taux sera compris entre 0 % et 25 %.

Risque de crédit. La valeur liquidative du Fonds est susceptible de baisser, soit en raison de la possible dégradation de la notation d'un émetteur en titres de créances négociables, soit en raison de l'impossibilité pour un émetteur en titres de créances négociables de faire face à ses échéances. Le degré d'exposition du Fonds au risque de crédit sera compris entre 0 % et 25 %.

Risque de change. Le Fonds est exposé à un risque de change de 50 % de son actif (10 % sur les devises suisse (CHF), norvégienne (NOK) et de pays hors Union Européenne et 40 % sur des devises de pays de l'Union européenne hors zone euro) à hauteur de ses investissements en devises étrangères par rapport à l'euro, la devise de référence du portefeuille. Le risque de change n'est pas systématiquement couvert pour la part des investissements effectués hors de la zone euro ce qui peut engendrer une baisse de la valeur liquidative.

Impact des produits dérivés. L'utilisation d'instruments financiers à termes (dérivés) permet, sans modifier la composition du portefeuille de titres, de s'exposer le Fonds de façon accrue sur différents facteurs de risque, selon les anticipations des équipes de gestion, et d'accentuer (ou de diminuer) les fluctuations de valorisation. Dans le cas d'une surexposition et d'une évolution défavorable du marché, la baisse de la valeur liquidative du Fonds serait d'autant plus importante et plus rapide.

Risque lié aux obligations convertibles. Les obligations convertibles sont des titres représentatifs de la dette d'entreprises incluant une possibilité de conversion de la dette en action de l'entreprise. Compte tenu de cette nature, ces instruments sont liés indirectement aux marchés d'actions et aux marchés de taux et de crédit. La volatilité des marchés actions étant supérieure à celle des marchés obligataires, la détention de ces instruments peut conduire à une augmentation du risque du portefeuille. La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds. Le degré d'exposition au risque lié aux obligations convertibles sera au maximum de 10 % de l'actif net du Fonds.

Garantie ou protection

L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ou protection.

DUREE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDEE

5 ans.

RAPPORT DE GESTION

COMMISSAIRE AUX COMPTES

DELOITTE & ASSOCIES

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Au cours de l'exercice, ROCHE-BRUNE EUROPE ACTIONS part P (FR0010237503) recule de 9,48 %. Le STOXX Europe 600 Total Return progresse quant à lui de 1,48%.

ROCHE-BRUNE EUROPE ACTIONS part I (FR0011686930) recule de 8,58%.

A fin juin, ROCHE-BRUNE EUROPE ACTIONS était exposé à hauteur de 87.34% à des produits éligibles au PEA. Ce taux a été supérieur à 75% sur un an glissant du 1er octobre 2017 au 30 septembre 2018.

Les performances dans le commentaire qui suit correspondent aux performances de la part P (FR0010237503).

Octobre 2017

Après un début mois relativement atone pendant lequel le marché a retenu son souffle devant le feuilleton catalan, les marchés sont repartis à la hausse en fin de mois, rassurés par le discours de la BCE. La Banque Centrale Européenne a réussi son exercice de contorsionniste en annonçant la baisse en montant de son programme de rachat d'actifs, tout en allongeant la durée de sa politique de Quantitative Easing. Par ces messages, le banquier central a réussi à convaincre le marché de sa volonté de soutenir durablement l'économie européenne.

Sur le mois, le fonds Roche-Brune Europe Actions progresse de +0.64 %, mais se fait devancer par le STOXX Europe 600 TR qui gagne 1.91%.

Depuis le début de l'année, le fonds affiche une performance de +14.57% pour un alpha cumulé de 252 points de base avec une volatilité 52 semaines à 9.7%.

À la faveur de notre comité mensuel M.U.S.T.® de sélection de valeurs, nous avons soldé notre position sur Nordex (DEU, Fabrication d'éoliennes). À l'inverse, nous avons fait entrer A2A (ITA, Services aux collectivités), Carrefour (FRA, Grande Distribution) et Evonik (DEU, Chimie de spécialité).

Sur le mois, nous avons légèrement réduit notre sensibilité au risque financier matérialisé par une exposition comptable de 5.4% aux banques et assurances via des ETF contre 6.0% précédemment.

Novembre 2017

Les marchés ont été secoués au mois de novembre, forts d'un excellent début d'année, mais dont la pente était trop raide. Pourtant d'un point de vue purement macroéconomique en Europe, les anticipations sont positives avec une inflation sous-jacente qui reste stable. L'OPEP a prolongé son accord sur la baisse de la production ce qui a permis une stabilité du cours du pétrole.

Mais le mois a été compliqué pour les gestions de convictions avec des publications pour le 3ème trimestre 2017 globalement décevantes. En effet, au niveau de l'indice STOXX Europe 600, 52% des entreprises ont publié un chiffre d'affaires moins bon qu'attendu. Sur le secteur des valeurs industrielles (plus forte pondération du portefeuille), on atteint même 54% de déceptions sur le chiffre d'affaires.

Sur le mois, le fonds Roche-Brune Europe Actions abandonne -2.00 %, en ligne avec le STOXX Europe 600 TR qui recule de -2.02%.

Depuis le début de l'année, le fonds affiche une performance de +12.28% pour un alpha cumulé de 250 points de base avec une volatilité 52 semaines à 9.5%.

À la faveur de notre comité mensuel M.U.S.T.® de sélection de valeurs, nous avons soldé notre position sur Air France-KLM (FRA, Compagnie aérienne), BAE Systems (GBR, Aéronautique et défense), Ceconomy (DEU, Distribution d'électronique grand public), Inchcape (GBR, Distribution de véhicules haut de gamme), Ontex (BEL, Produits d'hygiène) et Wood Group (GBR, Ingénierie pétrolière). À l'inverse, nous avons fait entrer Barco (BEL, Technologie), FNAC Darty (FRA, Distribution de produits culturels et électroniques) et SPIE (FRA, Services d'ingénierie pour l'énergie et les communications).

Sur le mois, nous avons marginalement augmenté notre sensibilité au risque financier matérialisé par une exposition comptable de 6.0% aux banques et assurances via des ETF contre 5.4% précédemment.

Décembre 2017

Le mois de décembre aura marqué la fin d'une année boursière de 6 mois ! Une année qui aura débuté sur les chapeaux de roues jusqu'en juin puis les variations se seront installées sans réelle conviction tantôt à la baisse tantôt à la hausse. La performance annuelle 2017 était acquise à fin juin.

Un deuxième semestre pour rien en termes d'indice, moins vrai en termes de valeurs et de secteurs. En France le populisme n'a pas gagné lors de l'élection présidentielle et les négociations du Brexit ont commencé avec un couple franco-allemand renforcé. Mais les perturbations sont arrivées en été, avec de fortes tensions géopolitiques aussi bien à l'international avec Kim Jung Un qu'en Europe avec le vote Catalan. A cela est venu s'ajouter une faible inflation, des publications en demi-teintes et un euro qui s'est renforcé face au dollar. Finalement en 2017, l'optimisme l'a emporté.

Sur le mois, le fonds Roche-Brune Europe Actions progresse de +0.25%, en ligne avec le STOXX Europe 600 TR qui monte de +0.72%.

Le fonds termine l'année 2017 sur une progression de 12.56% pour un alpha cumulé de 198 points de base avec une volatilité 52 semaines contenue à 8.33%, à l'image des marchés d'actions.

À la faveur de notre comité mensuel M.U.S.T.® de sélection de valeurs, nous avons soldé notre position sur Altran (FRA, Conseil en ingénierie). À l'inverse, nous avons fait entrer Alten (FRA, Ingénierie et conseil en technologies), Direct Energie (FRA, Fournisseur et producteur d'énergie) et Nokian Renkaat (FIN, Fabricant de pneumatiques).

Sur le mois, nous avons marginalement augmenté notre sensibilité au risque financier matérialisé par une exposition comptable de 6.3% aux banques et assurances via des ETF contre 6.1% précédemment.

Janvier 2018

Le mois de janvier 2018 marquera la fin des politiques accommodantes des Banques Centrales après une année 2017 record en matière de rachats d'actifs. Ce changement de stratégie s'explique par un retour discret de l'inflation dans l'ensemble des zones géographiques ainsi que de bonnes statistiques sur la croissance mondiale. Deux autres actualités sont venues marquer le premier mois de l'année, les premières publications de résultats des entreprises en demi-teintes et le mouvement haussier sur les taux souverains porté par l'amélioration des perspectives de croissance, le retour de l'inflation aux États-Unis, le revirement des politiques des Banques Centrales et la hausse des cours du pétrole.

Les palmes des plus fortes variations sur le fonds Roche-Brune Europe Actions ce mois-ci sont attribuées à Alten, entreprise de services d'ingénierie et de conseil en technologie (+17,2%) et Hennes & Mauritz (-17,7%) spécialiste de la conception et distribution de vêtements et accessoires. Alten a terminé l'année en beauté avec une belle publication pour le dernier trimestre. Une hausse de sa croissance organique en France et à l'international avec un chiffre d'affaires qui croît de 10,4%. Autre élément clé, le taux d'utilisation a atteint un niveau record à 93,2%. À l'inverse, Hennes & Mauritz a connu des difficultés et a vu son bénéfice net reculer de 32% au quatrième trimestre cela s'explique par la faiblesse des ventes qui a induit une vague de promotion ainsi qu'une augmentation des coûts de stockage. Hennes & Mauritz a annoncé son plan de transformation avec le lancement de Afound pour continuer de se déployer sur le digital.

Février 2018

Le début d'année a été marqué jusqu'à présent par une hausse de la volatilité sur les marchés financiers en dépit d'un environnement macroéconomique favorable.

Aux Etats-Unis, l'intervention de Jérôme Powell, Président de la FED, qui estime qu'il faut accélérer le rythme du resserrement monétaire aux Etats-Unis pour parer au risque inflationniste, a entraîné un vent de panique chez les investisseurs. Ce ne sont pas les propos de Donald Trump sur le protectionnisme qui ont apaisé les tensions. En Europe, la géopolitique est revenue sur le devant de la scène avec les incertitudes liées aux élections italiennes. Du point de vue microéconomique, il convient de noter que les publications de résultats ont été relativement bonnes mais un certain nombre d'entreprises est resté prudent sur les perspectives 2018 entraînant des sanctions immédiates et parfois violente du marché. Au niveau des valeurs, Technicolor et Ingenico ont décroché suite à la publication de leurs résultats 2017. L'activité de Technicolor a encore été mise à mal en fin d'année 2017 et la société a dû une nouvelle fois revoir à la baisse les objectifs de son plan stratégique 2020. Quant aux négociations sur la cession de son activité brevets, seule perspective positive pour le groupe, elles se sont avérées plus compliquées que prévu. Après une excellente année 2016 et une réduction progressive de notre ligne, nous avons soldé notre position en réaction à cette publication. En ce qui concerne Ingenico, le titre a subi les affres des analystes suite à la publication de ses perspectives 2018, l'interprétation des guidances 2018 a été trop rapide. Mais la société a su adapter sa stratégie pour rester parmi les leaders en commençant par la simplification de sa structure en 2 pôles. Nous avons profité de ce trou d'air pour renforcer notre position.

Du côté des contributions positives, nous avons profité de la belle performance de Royal Mail pour sortir de la poste anglaise. La société a bondi en début de mois suite à la signature d'un accord sur un plafonnement significatif des engagements de retraite en échange d'une hausse des salaires. La marque de luxe Moncler, connue pour ses doudounes, a quant à elle fait un très bon mois suite à la publication d'une hausse de 15% de son activité en 2017 et de bonnes perspectives pour 2018, basées notamment sur une nouvelle stratégie qui prévoit un accroissement du rythme des nouvelles collections.

Mars 2018

Ce sont les Banques Centrales qui ont été sur le devant de la scène au mois de mars ; les paris étaient ouverts sur le nombre de hausses de taux que ferait la FED en 2018. Finalement, la Réserve Fédérale américaine est restée évasive sur le sujet et se dit prête à s'adapter à tout changement d'environnement économique. Néanmoins, comme anticipé, la FED a remonté de 0.25% son taux directeur à 1.75%. La BCE, quant à elle, est en ordre de marche pour préparer la suite de son resserrement monétaire, mais la remontée des taux n'interviendra qu'à la faveur d'un retour de l'inflation. Pour pimenter l'actualité macroéconomique mondiale, Donald Trump n'est pas resté dans l'ombre. Après avoir mis en place des barrières tarifaires sur les importations d'acier et d'aluminium chinois, il s'attaque maintenant aux flux de capitaux provenant de l'Empire du Milieu. Pour répliquer à ces mesures, Pékin a dévoilé une liste de 128 produits américains qui seront taxés... faisant craindre une surenchère infernale des deux pays qui pourrait à court terme impacter la croissance.

Au niveau micro, ce sont les entreprises du secteur des Services aux consommateurs qui ont le plus pénalisé notre performance ce mois-ci, au premier rang desquelles Sodexo (-19.0%). Le numéro 2 mondial de la restauration collective souffre d'une faiblesse de son activité américaine (35% du chiffre d'affaires) et d'une hausse du coût du travail sur la même zone. Autre contreperformance, la poste belge bpost (-34.1%) habituellement réglée comme un métronome, a surpris tout le marché en publiant des résultats marqués par un déclin plus fort qu'attendu de l'activité courrier. Ce déclin, ainsi que l'intégration couteuse de la société Radial acquise fin 2017 a conduit la société à réviser à la baisse ses objectifs 2018.

Du côté des meilleurs contributeurs, le spécialiste des systèmes de freinage haut de gamme, Brembo (+9.0%) a confirmé que tous les signaux étaient au vert lors de sa dernière publication en début de mois et le groupe se montre confiant pour l'année 2018. C'est également une bonne publication qui a porté Thales (+8.1%) tout au long de ce mois baissier. L'activité du groupe, qui compte finaliser l'acquisition de Gemalto avant la fin de l'année, bénéficie d'une bonne orientation sur la plupart de ses marchés.

Avril 2018

Le début du mois d'avril a été à nouveau perturbé par les tensions protectionnistes entre les États-Unis et la Chine ainsi que par l'intervention militaire menée en Syrie. Les nuages se sont néanmoins dissipés à partir de la mi-avril puisqu'aux États-Unis seules des barrières tarifaires sur l'acier et l'aluminium ont été mises en place. Concernant la Syrie, les opérations menées au Moyen-Orient ont eu finalement assez peu d'incidence sur les relations entre les pays de l'OTAN et la Russie.

Sur la fin du mois, les marchés ont été alimentés par les publications des résultats du premier trimestre et un regain d'activité sur les opérations de fusions-acquisitions, marquant ainsi le retour à des préoccupations plus fondamentales absentes pendant les 4 premiers mois de l'année.

Au niveau des sociétés, Electrolux perd 11.9% sur le mois. Le groupe suédois d'électroménager a surpris les marchés en publiant un résultat d'exploitation en recul pour le premier trimestre en raison d'un impact plus important de la hausse du coût des matières premières (notamment de l'acier). À noter également la sous-performance de Nokiant Renkaat (-11.9%) à la suite de la démission de son directeur Financier Anne Leskela. En revanche, le pneumaticien finlandais devrait continuer à bénéficier de signaux encourageants sur la reprise en Russie.

Du côté des contributeurs positifs à l'alpha, Moncler a réalisé un excellent mois (+21.2%), dans la poursuite de son très fort mouvement haussier. Depuis le début de l'année, le spécialiste des doudounes de luxe a progressé de 46.1% provoquant la poursuite de notre allègement sur la valeur en dépit d'une qualité irréprochable. L'histoire est tout autre pour Hennes & Mauritz puisque la valeur après un début d'année difficile a enfin rebondi (+19.7%). La société a été portée par des achats de plusieurs millions d'actions par Stefan Persson, Président du Conseil d'administration, fils du fondateur et principal actionnaire du groupe suédois.

Mai 2018

Avec le retour sur le devant de la scène du risque politique italien et espagnol ainsi que les déclarations de Trump sur les barrières tarifaires sur l'acier et l'aluminium, le mois de mai aura été mi-figue, mi-raisin.

Les mauvaises nouvelles ont été vite compensées par la dynamique favorable de l'inflation en zone euro et aux États-Unis embellissant les anticipations des Banques Centrales. En Europe la BCE pourra sortir de sa politique monétaire accommodante, ce qui entrainera une remontée des taux souverains progressive à moyen terme. De l'autre côté de l'Atlantique, les statistiques ont rassuré et la FED va pouvoir normaliser sa politique monétaire sans compromettre l'activité économique et la remontée des prix.

Depuis la mi-avril, malgré la violence de certains mouvements de marché dus à l'actualité, nous avons constaté un changement de régime et une normalisation du marché après 5 mois de surperformance injustifiée des valeurs les plus chères.

Du côté du portefeuille, ce mois-ci, deux effets ont particulièrement impacté notre performance : un effet positif de notre sous-pondération comptable au secteur des valeurs financières et un effet négatif de notre sous-exposition aux valeurs britanniques.

Au niveau des contributeurs, Pfeiffer Vacuum Technology (+22.3%), fabricant allemand de pompes à vide entré dans le fonds au mois d'avril, a réalisé un très bon mois de mai après la publication d'excellents résultats pour le premier trimestre 2018. Quant à Stabilus (+15.7%), le spécialiste luxembourgeois des vérins à gaz et amortisseurs, ce sont les chiffres de son premier semestre fiscal, marqué par un momentum très positif, qui lui permettent d'entrevoir un très bon exercice 2018.

À l'inverse, l'opérateur télécoms historique anglais BT Group (-17.9%) a publié des résultats pour son exercice clos à fin mars en baisse, mais a annoncé un plan stratégique visant à la réorganisation du groupe dans un contexte de marché difficile. En Allemagne, Deutsche Post (-10.1%) a publié des résultats décevants au premier trimestre, pénalisé notamment par des impacts négatifs au niveau du change. La société reste très attractive dans un contexte de forte croissance des volumes dans sa division « Express ».

Juin 2018

Le premier semestre 2018 aura été marqué par une nouvelle remontée des taux directeurs de la Fed et par l'annonce de l'arrêt du programme d'achats d'actifs à la fin de l'année de la BCE. À cela est venue s'ajouter aux États-Unis les différentes interventions de D. Trump sur la taxation de certains produits provenant de Chine et d'Europe, dans l'expectative des élections mi-mandat qui auront lieu en novembre 2018.

Malgré un ralentissement de la croissance en zone euro observé sur les 6 premiers mois de l'année, il n'y a pas de remise en cause de la solidité européenne puisque plusieurs indicateurs viennent étayer ce constat notamment la poursuite de la baisse du chômage, un début d'accélération des salaires et le rebond des PMI composites de la zone euro mettant fin à 4 mois de baisse.

À fin juin, nos indicateurs nous permettent de trouver beaucoup de valeurs de grande qualité à prix raisonnable. Cela n'était pas le cas à la même époque l'année dernière. Les primes de risque de ces valeurs, au cœur de nos portefeuilles, sont beaucoup plus favorables. Nous anticipons donc un deuxième semestre beaucoup plus adapté à notre gestion d'un point de vue boursier : notre création de valeur ne s'est pas encore révélée et notre « réservoir d'alpha » est toujours intact.

Au niveau des contributions à la performance, ce mois-ci, le secteur automobile a été particulièrement touché (-9.33% pour le STOXX Europe 600 Automobile & Parts) à la suite d'un regain de prudence des analystes matérialisé en fin de mois par le profit warning d'Osram. En France cependant, les nouvelles immatriculations ont poursuivi leur hausse en juin (+9.2% sur le mois) pour le 5e mois d'affilé.

Dans le portefeuille, l'équipementier Faurecia (-14.4%) accompagne la baisse du secteur. Deutsche Post (-13.9%) a réduit son objectif de bénéfice pour l'ensemble de l'année en raison de coûts de restructuration plus élevés que prévu. Mais ces restructurations devraient permettre des économies de l'ordre de 200m d'euros d'ici 2020, permettant au patron du logisticien de maintenir ses objectifs pour 2020.

Du côté des contributeurs positifs, l'Autrichien Andritz (+6.5%) spécialisé dans la fabrication d'équipements industriels a annoncé le rachat de l'entreprise américaine Xerium qui fabrique des composants utilisés dans la conception de machine pour l'industrie du papier. Ce rachat stratégique vient renforcer le positionnement du groupe dans le secteur en utilisant son excédent de cash. Le Finlandais Valmet (+5.0%), fournisseur de l'industrie du papier, a remporté toute une série de contrats au cours du mois en Asie et en Europe.

Juillet 2018

Au mois de juillet, les publications sont de retour, et en Europe elles sont en demi-teintes puisque sur 300 entreprises qui ont publié il y a quasiment autant de bonnes que de mauvaises surprises concernant les bénéficiers. Sur le plan macroéconomique, la croissance au second semestre en Europe devrait repartir avec des signaux qui ne trompent pas : la baisse du chômage, le rebond de la production dans certains secteurs, ... l'inflation reste toujours à surveiller car même si nous sommes à 2%, aujourd'hui c'est la résultante de la hausse des prix de l'énergie.

De l'autre côté de l'Atlantique, les voyants sont au vert, la seule source d'inquiétude reste Donald TRUMP.

L'effet allocation a été défavorable pour notre fonds contrairement à l'effet sélection, en cause notre sous pondération au secteur de la santé (deux fois moins importante) est la meilleure performance de l'indice de référence.

Dans le portefeuille, Autogrill (-12.0%), un des leaders mondiaux dans la restauration et les services aux voyageurs, a publié des résultats en-dessous des attentes. Néanmoins, un plan pour restaurer la marge a été engagé et devrait porter ses fruits dès la fin de l'année 2018, porté aussi par la dynamique de l'activité en Amérique du Nord.

Du côté des contributeurs positifs, le français Peugeot (+25.8%) a publié un premier semestre solide bien au-delà des attentes grâce à son business core et au redressement d'Opel. Le niveau de rentabilité et la génération de cash permet au constructeur d'avoir une marge de manœuvre face aux tensions sur le secteur automobile. Le belge, Barco (+15.9%) spécialiste des solutions de visualisation et d'affichage a été propulsé par une recommandation à l'achat de l'analyste ING avec un objectif de cours à 135 euros.

Août 2018

Encore une fois, le mois d'août aura été chargé : tensions entre les États-Unis et le reste du monde, Brexit, Italie, pays émergents et les politiques monétaires des différentes Banques Centrales. Visuellement, un contraste est en train de se créer en termes de dynamique de croissance selon les régions avec une forte avance pour les États-Unis qui s'explique essentiellement par le cadeau fiscal accordé aux entreprises par Trump et par les politiques de rachat d'actions. Ce mois marque aussi la fin des publications du premier semestre avec 60% des sociétés sur le STOXX® Europe 600 qui ont surpris positivement sur les ventes (données Bloomberg – 31/08/2018). Néanmoins, le cycle économique n'est pas remis en cause et certains indicateurs le prouvent comme la fin des politiques accommodantes, les bons chiffres du marché de l'emploi et les investissements. Point de vigilance : les variations des cours du pétrole et des problèmes de devises ont fragilisé les économies de certains pays émergents.

Deux secteurs se distinguent et contribuent à la bonne performance du fonds sur le mois : l'industrie et la santé avec un effet sélection dominant. A l'image de Thales (+7.9%) spécialiste de l'aérospatiale, la défense, la sécurité et le transport terrestre et Conzeta (+11.8%) groupe de solutions dans le traitement des tôles, les articles de sport, les mousses, les revêtements pour le premier et Grandvision (+7.8%) distributeur d'optique et UCB (+7.2%) entreprise belge de biopharmaceutique.

En termes de performance, Continental (-19.8%) équipementier automobile allemand, a mis en exergue le ralentissement de la demande de certaines gammes de voitures en Europe et en Chine qui impactera négativement le résultat opérationnel de l'entreprise.

Néanmoins, Continental dispose d'un solide historique notamment dans la génération de cash-flow et est sur le segment des composants qui affichent une croissance rapide et solide pour les prochaines années. Le groupe de mode Hugo Boss (- 10.7%) est en pleine réorganisation et doit faire des investissements dans le digital, la logistique et ses collections pour réussir sa transformation.

Du côté des contributeurs positifs, on retrouve Thales (+7.9%). L'analyste Crédit Suisse est très confiant sur le « nouveau Thales » et a revu à la hausse le potentiel des activités de Gemalto dont l'acquisition devrait être finalisée en fin d'année 2018. Le distributeur informatique Bechtle (+16.8%) a publié de très bons résultats au second trimestre avec une croissance organique en forte hausse portée par la forte demande des PME, le raccourcissement des cycles de remplacement et l'accroissement de l'externalisation de l'informatique par les entreprises.

Septembre 2018

En septembre, c'est la même chanson, mais la différence c'est que les rebondissements ne viennent plus uniquement des tensions entre les États-Unis et la Chine. Le Brexit, l'Italie et les Banques Centrales reviennent sur le devant de la scène. Du côté du Brexit, les tensions sont bien présentes et les solutions ne se font pas entrevoir. Pourtant l'échéance pour trouver un accord se rapproche à grands pas et Theresa May est toujours sous pression. Le verdict sur le budget italien est tombé fin septembre avec un objectif fixé pour le déficit budgétaire à 2.4% du PIB pour les trois prochaines années, soit bien, au-dessus des recommandations du ministre des Finances Giovanni Tria. Cette annonce remet sur le tapis les inquiétudes quant à la soutenabilité de la dette avec un enjeu crucial sur la notation de l'Italie par les agences de rating. Et pour finir en beauté, les Banques Centrales sont intervenues pour rassurer sur la croissance et l'inflation aussi bien aux États-Unis qu'en Europe.

Sectoriellement, notre sous-exposition aux valeurs du secteur financier (+1.4%) et du secteur Oil & Gas (+5.7%), deux secteurs qui ont très bien performé sur le mois, a contribué négativement à notre performance. A l'inverse, notre sous-exposition sur les valeurs technologiques en fort repli (-3.1%) nous a été favorable.

En matière de valeurs, Prysmian (-9.7%) et Krones (-13.7%) ont contribué négativement à la performance du fonds. Prysmian, câblé italien, a entamé une phase de baisse à la suite de la publication de ses chiffres du 2e trimestre. Les résultats sont pourtant meilleurs qu'attendus et ont fait l'objet d'une réitération des objectifs 2018 et de nouvelles rassurantes sur le projet Western Link. Ce sont des incertitudes sur le carnet de commande dans les câbles sous-marins qui a fait flancher le cours. Mais tout début octobre de nouvelles commandes ont rassuré le marché et laissent présager une fin d'année alignée sur les objectifs.

Du côté des contributeurs positifs, Total (+4.9%), accompagne la hausse des prix du pétrole sur le mois avec un flux d'actualité favorable : recommandations d'analystes, environnement macro-économique, finalisation de l'acquisition de Direct Energie, découverte de gaz importante au large du Royaume-Uni... Acerinox (+6.4%), producteur espagnol d'aciers inoxydables, a été une nouvelle fois distingué pour son engagement ESG en intégrant l'indice mondial FTSE4Good des entreprises responsables et durables en matière de RSE.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPCVM.

DEONTOLOGIE

Droits de vote :

La politique de vote et l'exercice des droits de vote sont disponibles sur le site web www.roche-brune.com

L'exercice des droits de vote fait partie intégrant du processus de gestion de Roche Brune AM. Il constitue un formidable moyen de défense de l'intérêt long terme des clients souscripteurs tout en encourageant les meilleures pratiques RSE au sein des participations. Depuis 2017, Roche Brune AM délègue l'analyse des résolutions à une agence de recommandations de vote, Glass Lewis, qui dispose d'une couverture européenne. Plus précisément, ce mandat inclut l'évaluation des résolutions et les recommandations de vote conformément à sa politique de vote. L'exercice des droits de vote est, quant à lui, aussi délégué. En effet, l'instruction de vote est remplie par défaut, sur la plateforme Proxyedge, en accord avec la recommandation de Glass Lewis.

Dans l'intérêt des porteurs de parts, Roche-Brune AM participe aux votes en Assemblées Générales si les conditions suivantes sont réunies :

- Le fonds possède un actif net égal ou supérieur à 50M€ d'encours
- Le portefeuille détient une position sur la valeur concernée au moment de l'assemblée générale de plus de 1%.

Sélection des intermédiaires financiers :

La politique de sélection des intermédiaires financiers est disponible sur le site web www.roche-brune.com

Roche Brune sélectionne des intermédiaires de marchés dont elle estime qu'ils prennent toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres pour leurs clients, en tenant compte de critères tant qualitatifs que quantitatifs.

La politique de best exécution mise en place la société de gestion passe avant tout par les deux points suivants :

- l'application, a priori, d'une politique de best sélection des brokers qui consiste à s'assurer des services des meilleurs intermédiaires ;
- l'application, a posteriori, d'un certain nombre de contrôles visant à vérifier l'obtention du meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres.

Frais d'intermédiation :

(disponible sur le site web www.roche-brune.com).

Conformément à l'article 314-82 du Règlement Général de l'AMF, le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible auprès de la société de gestion.

Politique de rémunération :

La société de gestion a adopté une politique de rémunération conformément aux lois et règlements en vigueur dans le but de s'assurer que sa structure de rémunération est conforme à ses intérêts et à ceux de l'organisme de placement collectif qu'elle gère et de prévenir toute prise de risque incompatible avec les profils de risque, les règles ou les statuts ou le règlement de gestion des organismes de placement collectif qu'elle gère.

Les détails de la politique de rémunération de la société de gestion, y compris les personnes chargées de déterminer les rémunérations fixes et variables du personnel, une description des éléments clés de la rémunération et un aperçu de la manière dont la rémunération est déterminée, sont disponibles sur simple demande auprès de Roche-Brune.

A la fin de l'exercice clos le 31 décembre 2017 (à cette date, la société de gestion comptait 6 salariés), la rémunération fixe et variable totale versée par la société de gestion à ses salariés s'élevait respectivement à EUR 536 982 et à EUR 184 000. La rémunération totale versée par la société de gestion aux cadres supérieurs et aux membres de son personnel dont les actions ont un impact significatif sur le profil de risque de l'organisme de placement collectif géré s'élève à EUR 720 982.

Positionnement ESG du fonds

A fin septembre, notre rapport de gestion est complété d'un rapport mensuel sur la conformité de nos valeurs en portefeuille aux critères ESG/ISR définis en partenariat avec ETHIFINANCE à partir de la base Sustainability. Ce rapport est disponible sur notre site www.roche-brune.com.

Ainsi à fin septembre 2018 :

- la note ESG moyenne des valeurs en portefeuille était de **B+**
- le taux de couverture en notation ESG de la poche action était de 94%

ROCHE-BRUNE EUROPE ACTIONS

Indication sur les principaux mouvements intervenus durant l'exercice

| ROCHE-BRUNE EUROPE ACTIONS | | | |
|----------------------------|--------------|---------------------|---------------------|
| Nom | Code Isin | Mouvement | |
| | | Acquisition | Cession |
| AUTOGRILL SPA | IT0001137345 | 2 359 500 | |
| CARREFOUR SA | FR0000120172 | 2 328 227,67 | |
| EVONIK INDUSTRIE | DE000VNK013 | 2 001 336,951 | |
| ACERINOX | ES0132105018 | 2 134 036,43 | |
| A2A SPA | IT0001233417 | 1712 090,827 | |
| SUEZ | FR0010613471 | 1594 216,778 | |
| TOTAL SA | FR0000120271 | 1594 182,5 | |
| NOKIAN RENKAAT | FI0009005318 | 1 586 881,353 | |
| STABILUS SA | LU1066226637 | 1355 966,636 | |
| IMI PLC | GB00BGLP8L22 | 1 337 909,092 | |
| BAE SYSTEMS PLC | GB0002634946 | | 3160 969,031 |
| WOOD GROUP | GB00B5N0P849 | | 2 783 751,14 |
| ONTEX GROUP | BE0974276082 | | 2 417 184,833 |
| APERAM | LU0569974404 | | 2 186 084,307 |
| FAURECIA | FR0000121147 | | 2 176 342 |
| INGENICO GROUP | FR0000125346 | | 2 165 084,463 |
| AIR FRANCE- KLM | FR0000031122 | | 2101 362,057 |
| DANONE | FR0000120644 | | 2 013 268,92 |
| VINCI SA | FR0000125486 | | 1899 505,26 |
| DIRECT ENERGIE | FR0004191674 | | 1868 690,166 |
| | | | |
| TOTAUX | | 18 171 424,3 | 22 772 242,2 |

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers –Règlement SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

Techniques de gestion efficace de portefeuille et instruments financiers dérivés (ESMA) en EUR

a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : Néant

Prêts de titres : Néant

Emprunts de titres : Néant

Prises en pensions : Néant

Mises en pensions : Néant

Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : Néant

Change à termes : Néant

Future : Néant

ROCHE-BRUNE EUROPE ACTIONS

Options :Néant

Swap :Néant

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

| Techniques de gestion efficace | Intruments financiers dérivés (*) |
|--------------------------------|-----------------------------------|
| <i>Néant</i> | <i>Néant</i> |

(*) Sauf les dérivés listés,

c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

| Types d'instruments | Montant en devise du portefeuille |
|---------------------------------------|-----------------------------------|
| Techniques de gestion efficace | |
| Dépôts à termes | <i>Néant</i> |
| Actions | <i>Néant</i> |
| Obligations | <i>Néant</i> |
| OPCVM | <i>Néant</i> |
| Espèces (**) | <i>Néant</i> |
| Total | <i>Néant</i> |
| Instruments financiers dérivés | |
| Dépôts à termes | <i>Néant</i> |
| Actions | <i>Néant</i> |
| Obligations | <i>Néant</i> |
| OPCVM | <i>Néant</i> |
| Espèces | <i>Néant</i> |
| Total | <i>Néant</i> |

(**) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension

d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace

| Revenus et frais opérationnels | Montant en devise du portefeuille |
|--------------------------------|-----------------------------------|
| Revenues | 0 |
| Autres revenus | 0 |
| Total des revenus | 0 |
| Frais opérationnels directs | 0 |
| Frais opérationnels indirects | 0 |
| Autres frais | |
| Total des frais | 0 |

(***) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

Bilan actif

| | Exercice 28/09/2018 | Exercice 29/09/2017 |
|---|------------------------|------------------------|
| Immobilisations Nettes | - | - |
| Dépôts | - | - |
| Instruments financiers | 97,146,458.82 | 225,559,890.05 |
| Actions et valeurs assimilées | 88,131,941.96 | 210,452,659.32 |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé | 88,131,941.96 | 210,452,659.32 |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Titres de créances | - | - |
| Négociés sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables | - | - |
| Négociés sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances | - | - |
| Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Titres d'organismes de placement collectif | 9,014,516.86 | 15,107,230.73 |
| OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne | 9,014,516.86 | 15,107,230.73 |
| Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne | - | - |
| Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés | - | - |
| Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés | - | - |
| Autres organismes non européens | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - |
| Créances représentatives de titre reçus en pension | - | - |
| Créances représentatives de titres prêtés | - | - |
| Titres empruntés | - | - |
| Titres donnés en pension | - | - |
| Autres opérations temporaires | - | - |
| Instruments financiers à terme | - | - |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Autres opérations | - | - |
| Autres instruments financiers | - | - |
| Créances | 4,426,285.45 | 6,591,629.16 |
| Opérations de change à terme de devises | - | - |
| Autres | 4,426,285.45 | 6,591,629.16 |
| Comptes financiers | 2,393,495.53 | 4,438,999.62 |
| Liquidités | 2,393,495.53 | 4,438,999.62 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 103,966,239.80 | 236,590,518.83 |

Bilan passif

| | Exercice 28/09/2018 | Exercice 29/09/2017 |
|--|------------------------|------------------------|
| Capitaux propres | - | - |
| Capital | 94,984,287.39 | 209,609,891.07 |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a) | - | - |
| Report à nouveau (a) | - | - |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b) | 7,746,402.75 | 19,016,955.38 |
| Résultat de l'exercice (a,b) | 1,042,687.25 | 112,269.60 |
| Total capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net) | 103,773,377.39 | 228,739,116.05 |
| Instruments financiers | - | - |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - |
| Dettes représentatives de titres donnés en pension | - | - |
| Dettes représentatives de titres empruntés | - | - |
| Autres opérations temporaires | - | - |
| Instruments financiers à terme | - | - |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Autres opérations | - | - |
| Dettes | 192,862.41 | 7,851,402.78 |
| Opérations de change à terme de devises | - | - |
| Autres | 192,862.41 | 7,851,402.78 |
| Comptes financiers | - | - |
| Concours bancaires courants | - | - |
| Emprunts | - | - |
| TOTAL DU PASSIF | 103,966,239.80 | 236,590,518.83 |

(a) Y compris comptes de régularisations.

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

Hors-bilan

| | Exercice 28/09/2018 | Exercice 29/09/2017 |
|--|------------------------|------------------------|
| Opérations de couverture | | |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés | | |
| Engagements de gré a gré | | |
| Autres engagements | | |
| Autres opérations | | |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés | | |
| Engagements de gré a gré | | |
| Autres engagements | | |

Compte de résultat

| | Exercice 28/09/2018 | Exercice 29/09/2017 |
|---|------------------------|------------------------|
| Produits sur opérations financières | | |
| Produits sur actions et valeurs assimilées | 3,175,510.79 | 4,485,325.80 |
| Produits sur obligations et valeurs assimilées | - | 1,870.94 |
| Produits sur titres de créances | - | - |
| Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres | - | - |
| Produits sur instruments financiers à terme | - | - |
| Produits sur dépôts et sur comptes financiers | - | - |
| Autres produits financiers | - | - |
| TOTAL I | 3,175,510.79 | 4,487,196.74 |
| Charges sur opérations financières | | |
| Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres | - | - |
| Charges sur instruments financiers à terme | - | - |
| Charges sur dettes financières | -18,163.08 | - |
| Autres charges financières | - | - |
| TOTAL II | -18,163.08 | - |
| Résultat sur opérations financières (I + II) | 3,157,347.71 | 4,487,196.74 |
| Autres produits (III) | - | - |
| Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV) | -1,862,265.46 | -4,138,892.34 |
| Résultat net de l'exercice (I + II + III + IV) | 1,295,082.25 | 348,304.40 |
| Régularisation des revenus de l'exercice (V) | -252,395.00 | -236,034.80 |
| Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI) | - | - |
| Résultat (I + II + III + IV + V + VI) | 1,042,687.25 | 112,269.60 |

Règles et Méthodes Comptables

L'organisme s'est conformé au règlement ANC n° 2017-05 du 1er Décembre 2017 relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

La devise de comptabilité est l'euro.

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

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

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

Valeurs mobilières

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

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

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

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

Instruments financiers à terme et conditionnels

Futures : cours de compensation jour.

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

Options : cours de clôture jour ou, à défaut, le dernier cours connu.

Options OTC : ces options font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion.

L'évaluation hors bilan est calculée en équivalent sous-jacent en fonction du delta et du cours du sous-jacent et, éventuellement, du cours de change.

Change à terme : réévaluation des devises en engagement au cours du jour le report / déport calculé en fonction de l'échéance du contrat.

Frais de gestion financière

- 1.85 % TTC maximum pour la part P
- 0.85 % TTC maximum pour la part I
- 0,60 % TTC maximum pour la part IXL

La dotation est calculée sur la base de l'actif net. Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

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

Frais administratifs externes à la société de gestion

- 0.15 % TTC maximum pour la part P sur la base de l'actif net
- 0.15 % TTC maximum pour la part I sur la base de l'actif net
- 0.15 % TTC maximum pour la part IXL sur la base de l'actif net

Commission de surperformance

- 20% TTC Maximum de la différence, si elle est positive, entre la performance du Fonds et celle de l'indice de référence (STOXX EUROPE 600 NR) libellé en Euro et calculé dividendes réinvestis.

Pour chacun des types de parts du Fonds, lorsque la performance de la part considérée du Fonds est positive et que cette performance excède celle de l'indice de référence, la part des frais variables représentera 20 % TTC maximum de la différence. Les frais de gestion variables sont prélevés annuellement lors de la clôture de l'exercice.

Dans le cas d'une sous-performance de la part considérée du Fonds (nette des frais de gestion) par rapport au seuil, la provision pour frais de gestion variables sera réajustée par le biais d'une reprise sur provision plafonnée à hauteur de la dotation existante.

Les frais de gestion variables sont imputables uniquement si la valeur liquidative au dernier jour ouvré du mois de septembre est supérieure (i) au nominal d'origine pour le premier exercice et (ii) à la valeur liquidative de début d'exercice pour les exercices comptables suivants.

Rétrocession de frais de gestion

Néant

Méthode de comptabilisation des intérêts

Intérêts encaissés.

Affectation des résultats réalisés

Capitalisation pour la part I
Capitalisation pour la part P
Capitalisation pour la part IXL

Affectation des plus-values nettes réalisées

Capitalisation pour la part I
Capitalisation pour la part P
Capitalisation pour la part IXL

Changements affectant le fonds

24/11/2017 : Rachat total de la part IXL

Evolution de l'actif net

| | Exercice 28/09/2018 | Exercice 29/09/2017 |
|---|------------------------|------------------------|
| Actif net en début d'exercice | 228,739,116.05 | 194,092,688.42 |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.) | 41,124,733.97 | 110,110,699.43 |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.) | -152,328,171.06 | -113,520,421.99 |
| Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers | 28,412,519.40 | 30,731,342.03 |
| Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers | -13,618,862.76 | -6,564,734.42 |
| Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme | - | - |
| Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme | - | - |
| Frais de transaction | -491,841.26 | -843,947.71 |
| Différences de change | -1,874,352.54 | -2,642,671.51 |
| Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers | -27,484,846.66 | 17,027,857.40 |
| Différence d'estimation exercice N | 3,379,555.83 | 30,864,402.49 |
| Différence d'estimation exercice N-1 | -30,864,402.49 | -13,836,545.09 |
| Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme | - | - |
| Différence d'estimation exercice N | - | - |
| Différence d'estimation exercice N-1 | - | - |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes | - | - |
| Distribution de l'exercice antérieur sur résultat | - | - |
| Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation | 1,295,082.25 | 348,304.40 |
| Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes | - | - |
| Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat | - | - |
| Autres éléments | - | - |
| Actif net en fin d'exercice | 103,773,377.39 | 228,739,116.05 |

Complément d'information 1

| | Exercice 28/09/2018 |
|---|------------------------|
| Engagements reçus ou donnés | |
| Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*) | - |
| Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie | |
| Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan | - |
| Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine | - |
| Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe | |
| Dépôts | - |
| Actions | - |
| Titres de taux | - |
| OPC | 517,917.15 |
| Acquisitions et cessions temporaires sur titres | - |
| Swaps (en nominal) | - |
| Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire | |
| Titres acquis à réméré | - |
| Titres pris en pension | - |
| Titres empruntés | - |

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

Complément d'information 2

| | Exercice 28/09/2018 | |
|--|-------------------------|-------------------------------|
| Emissions et rachats pendant l'exercice comptable | Nombre de titres | |
| Catégorie de classe IXL (Devise: EUR) | | |
| Nombre de titres émis | - | |
| Nombre de titres rachetés | 19,000.000 | |
| Catégorie de classe I (Devise: EUR) | | |
| Nombre de titres émis | 21,179.127 | |
| Nombre de titres rachetés | 62,158.972 | |
| Catégorie de classe P (Devise: EUR) | | |
| Nombre de titres émis | 3,606.386 | |
| Nombre de titres rachetés | 13,892.868 | |
| Commissions de souscription et/ou de rachat | Montant (EUR) | |
| Commissions de souscription acquises à l'OPC | - | |
| Commissions de rachat acquises à l'OPC | - | |
| Commissions de souscription perçues et rétrocédées | - | |
| Commissions de rachat perçues et rétrocédées | - | |
| Frais de gestion | Montant (EUR) | % de l'actif net moyen |
| Catégorie de classe I (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 905,975.91 | 1.00 |
| Commissions de surperformance | 7.70 | - |
| Autres frais | - | - |
| Catégorie de classe P (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 1,030,085.31 | 2.00 |
| Commissions de surperformance | 0.58 | - |
| Autres frais | - | - |
| Catégorie de classe IXL (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 22,889.29 | 0.74 |
| Commissions de surperformance | -96,693.33 | - |
| Autres frais | - | - |
| Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues) | - | |

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

Ventilation par nature des créances et dettes

| | Exercice 28/09/2018 |
|--|--------------------------------|
| Ventilation par nature des créances | - |
| Déposit euros | - |
| Déposit autres devises | - |
| Collatéraux espèces | - |
| Valorisation des achats de devises à terme | - |
| Contrevaleur des ventes à terme | - |
| Autres débiteurs divers | 4,372,149.55 |
| Coupons à recevoir | 54,135.90 |
| TOTAL DES CREANCES | 4,426,285.45 |
| Ventilation par nature des dettes | - |
| Déposit euros | - |
| Déposit autres devises | - |
| Collatéraux espèces | - |
| Provision charges d'emprunts | - |
| Valorisation des ventes de devises à terme | - |
| Contrevaleur des achats à terme | - |
| Frais et charges non encore payés | 173,053.88 |
| Autres créditeurs divers | 19,808.53 |
| Provision pour risque des liquidités de marché | - |
| TOTAL DES DETTES | 192,862.41 |

Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

| | Exercice 28/09/2018 |
|---|------------------------|
| Actif | |
| Obligations et valeurs assimilées | - |
| Obligations indexées | - |
| Obligations convertibles | - |
| Titres participatifs | - |
| Autres obligations et valeurs assimilées | - |
| Titres de créances | - |
| Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Bons du Trésor | - |
| Autres TCN | - |
| Autres Titres de Créances | - |
| Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Passif | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - |
| Actions | - |
| Obligations | - |
| Autres | - |
| Hors-bilan | |
| Opérations de couverture | - |
| Taux | - |
| Actions | - |
| Autres | - |
| Autres opérations | - |
| Taux | - |
| Actions | - |
| Autres | - |

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

| | Taux fixe | Taux variable | Taux révisable | Autres |
|-----------------------------------|-----------|---------------|----------------|--------------|
| Actif | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - |
| Comptes financiers | - | - | - | 2,393,495.53 |
| Passif | | | | |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - |
| Comptes financiers | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | |
| Opérations de couverture | - | - | - | - |
| Autres opérations | - | - | - | - |

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

| | [0 - 3 mois] |]3 mois - 1 an] |]1 - 3 ans] |]3 - 5 ans] | > 5 ans |
|-----------------------------------|--------------|-----------------|-------------|-------------|---------|
| Actif | | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | 2,393,495.53 | - | - | - | - |
| Passif | | | | | |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | - | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | | |
| Opérations de couverture | - | - | - | - | - |
| Autres opérations | - | - | - | - | - |

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

| | CHF | GBP | DKK | NOK | SEK |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|
| Actif | | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - | - |
| Actions et valeurs assimilées | 6,374,824.55 | 5,583,252.22 | 2,261,535.21 | 1,118,094.93 | 958,763.02 |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - | - |
| Titres d'OPC | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Autres instruments financiers | - | - | - | - | - |
| Créances | - | - | - | 80,376.78 | - |
| Comptes financiers | - | - | - | - | - |
| Passif | | | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - | - | - |
| Dettes | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | - | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | | |
| Opérations de couverture | - | - | - | - | - |
| Autres opérations | - | - | - | - | - |

Seules les cinq devises dont le montant le plus représentatif composant l'actif net sont incluses dans ce tableau.

Affectation des résultats

Catégorie de classe I (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

| | Exercice 28/09/2018 | Exercice 29/09/2017 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Report à nouveau | - | - |
| Résultat | 936,379.29 | 342,973.00 |
| Total | 936,379.29 | 342,973.00 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Report à nouveau de l'exercice | - | - |
| Capitalisation | 936,379.29 | 342,973.00 |
| Total | 936,379.29 | 342,973.00 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |
| Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat | | |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux | | |
| provenant de l'exercice | - | - |
| provenant de l'exercice N-1 | - | - |
| provenant de l'exercice N-2 | - | - |
| provenant de l'exercice N-3 | - | - |
| provenant de l'exercice N-4 | - | - |

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

| | Exercice 28/09/2018 | Exercice 29/09/2017 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées | - | - |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice | 5,150,937.25 | 11,296,971.15 |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice | - | - |
| Total | 5,150,937.25 | 11,296,971.15 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | - | - |
| Capitalisation | 5,150,937.25 | 11,296,971.15 |
| Total | 5,150,937.25 | 11,296,971.15 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |

Catégorie de classe IXL (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

| | Exercice 29/09/2017 |
|---|--------------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Report à nouveau | - |
| Résultat | 95,400.97 |
| Total | 95,400.97 |
| Affectation | |
| Distribution | - |
| Report à nouveau de l'exercice | - |
| Capitalisation | 95,400.97 |
| Total | 95,400.97 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | |
| Nombre de titres | - |
| Distribution unitaire | - |
| Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat | |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux | |
| provenant de l'exercice | - |
| provenant de l'exercice N-1 | - |
| provenant de l'exercice N-2 | - |
| provenant de l'exercice N-3 | - |
| provenant de l'exercice N-4 | - |

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

| | Exercice 29/09/2017 |
|---|--------------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées | - |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice | 2,049,251.87 |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice | - |
| Total | 2,049,251.87 |
| Affectation | |
| Distribution | - |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | - |
| Capitalisation | 2,049,251.87 |
| Total | 2,049,251.87 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | |
| Nombre de titres | - |
| Distribution unitaire | - |

Catégorie de classe P (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

| | Exercice 28/09/2018 | Exercice 29/09/2017 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Report à nouveau | - | - |
| Résultat | 106,307.96 | -326,104.37 |
| Total | 106,307.96 | -326,104.37 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Report à nouveau de l'exercice | - | - |
| Capitalisation | 106,307.96 | -326,104.37 |
| Total | 106,307.96 | -326,104.37 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |
| Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat | | |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux | | |
| provenant de l'exercice | - | - |
| provenant de l'exercice N-1 | - | - |
| provenant de l'exercice N-2 | - | - |
| provenant de l'exercice N-3 | - | - |
| provenant de l'exercice N-4 | - | - |

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

| | Exercice 28/09/2018 | Exercice 29/09/2017 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées | - | - |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice | 2,595,465.50 | 5,670,732.36 |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice | - | - |
| Total | 2,595,465.50 | 5,670,732.36 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | - | - |
| Capitalisation | 2,595,465.50 | 5,670,732.36 |
| Total | 2,595,465.50 | 5,670,732.36 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |

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

Catégorie de classe IXL (Devise: EUR)

29/09/2017

| | |
|------------------------------------|------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | |
| Parts C | 1,118.17 |
| Actif net (en k EUR) | |
| | 21,245.37 |
| Nombre de titres | |
| Parts C | 19,000.000 |

Date de mise en paiement 29/09/2017

| | |
|--|--------|
| Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes | - |
| (y compris les acomptes) (en EUR) | |
| Distribution unitaire sur résultat | - |
| (y compris les acomptes) (en EUR) | |
| Crédit d'impôt unitaire (*) | - |
| personnes physiques (en EUR) | |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes | |
| Parts C | 107.85 |
| Capitalisation unitaire sur résultat | |
| Parts C | 5.02 |

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

ROCHE-BRUNE EUROPE ACTIONS

Catégorie de classe I (Devise: EUR)

| | 30/09/2014 | 30/09/2015 | 30/09/2016 | 29/09/2017 | 28/09/2018 |
|---|------------|------------|-------------|------------|------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 1,056.09 | 1,180.08 | 1,268.23 | 1,505.86 | 1,376.72 |
| Actif net (en k EUR) | 43,105.42 | 111,406.42 | 133,159.78 | 137,355.30 | 69,158.10 |
| Nombre de titres | | | | | |
| Parts C | 40,816.000 | 94,405.151 | 104,996.072 | 91,213.696 | 50,233.851 |
| Date de mise en paiement | 30/09/2014 | 30/09/2015 | 30/09/2016 | 29/09/2017 | 28/09/2018 |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes | | | | | |
| Parts C | 49.83 | 119.48 | 29.85 | 123.85 | 102.53 |
| Capitalisation unitaire sur résultat | | | | | |
| Parts C | 13.15 | -3.33 | -4.04 | 3.76 | 18.64 |

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

ROCHE-BRUNE EUROPE ACTIONS

Catégorie de classe P (Devise: EUR)

| | 30/09/2014 | 30/09/2015 | 30/09/2016 | 29/09/2017 | 28/09/2018 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 2,225.13 | 2,469.94 | 2,632.14 | 3,100.82 | 2,806.76 |
| Actif net (en k EUR) | 47,820.87 | 57,017.45 | 60,932.91 | 70,138.45 | 34,615.28 |
| Nombre de titres | | | | | |
| Parts C | 21,491.179 | 23,084.504 | 23,149.526 | 22,619.295 | 12,332.813 |
| Date de mise en paiement | 30/09/2014 | 30/09/2015 | 30/09/2016 | 29/09/2017 | 28/09/2018 |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes | - | - | - | - | - |
| (y compris les acomptes) (en EUR) | | | | | |
| Distribution unitaire sur résultat | - | - | - | - | - |
| (y compris les acomptes) (en EUR) | | | | | |
| Crédit d'impôt unitaire (*) | - | - | - | - | - |
| personnes physiques (en EUR) | | | | | |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes | | | | | |
| Parts C | 229.96 | 250.97 | 62.20 | 250.70 | 210.45 |
| Capitalisation unitaire sur résultat | | | | | |
| Parts C | 4.71 | -24.47 | -29.22 | -14.41 | 8.61 |

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

Inventaire des instruments financiers au 28 Septembre 2018

| Eléments d'actifs et libellé des valeurs | Quantité | Cours | Devise Cotation | Valeur actuelle | % arrondi de l'actif net |
|---|------------|----------|--------------------|----------------------|-----------------------------|
| Actions et valeurs assimilées | | | | 88,131,941.96 | 84.92 |
| Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé | | | | 88,131,941.96 | 84.92 |
| ACERINOX SA | 153,533.00 | 12.32 | EUR | 1,891,526.56 | 1.82 |
| ALTEN SA | 31,058.00 | 88.60 | EUR | 2,751,738.80 | 2.65 |
| ANDRITZ AG | 35,123.00 | 50.25 | EUR | 1,764,930.75 | 1.70 |
| ARKEMA | 17,156.00 | 106.70 | EUR | 1,830,545.20 | 1.76 |
| ATRESMEDIA CORP DE MEDIOS DE | 246,278.00 | 5.35 | EUR | 1,317,587.30 | 1.27 |
| AUTOGRILL SPA | 204,612.00 | 8.81 | EUR | 1,801,608.66 | 1.74 |
| A2A SPA | 850,888.00 | 1.50 | EUR | 1,272,077.56 | 1.23 |
| BARCO N.V. | 16,230.00 | 115.40 | EUR | 1,872,942.00 | 1.80 |
| BECHTLE AG | 16,812.00 | 87.45 | EUR | 1,470,209.40 | 1.42 |
| BREMBO SPA | 224,068.00 | 11.28 | EUR | 2,527,487.04 | 2.44 |
| BRENNTAG AG | 25,828.00 | 53.16 | EUR | 1,373,016.48 | 1.32 |
| BT GROUP PLC | 469,414.00 | 2.25 | GBP | 1,191,919.01 | 1.15 |
| CARREFOUR SA | 101,397.00 | 16.50 | EUR | 1,673,050.50 | 1.61 |
| CONTINENTAL AG | 10,464.00 | 149.95 | EUR | 1,569,076.80 | 1.51 |
| CONZZETA AG-REG | 1,153.00 | 1,068.00 | CHF | 1,088,197.24 | 1.05 |
| COVESTRO AG | 14,509.00 | 69.86 | EUR | 1,013,598.74 | 0.98 |
| DELONGHI SPA | 45,314.00 | 27.06 | EUR | 1,226,196.84 | 1.18 |
| DEUTSCHE POST AG-REG | 48,942.00 | 30.71 | EUR | 1,503,008.82 | 1.45 |
| DORMAKABA HOLDING AG | 2,253.00 | 739.50 | CHF | 1,472,334.31 | 1.42 |
| DSV A/S | 14,286.00 | 584.00 | DKK | 1,118,907.78 | 1.08 |
| DUERR AG | 35,249.00 | 38.77 | EUR | 1,366,603.73 | 1.32 |
| ELECTROLUX AB-SER B | 50,428.00 | 196.00 | SEK | 958,763.02 | 0.92 |
| ENDESA SA | 86,635.00 | 18.61 | EUR | 1,612,277.35 | 1.55 |
| FAURECIA | 31,108.00 | 51.84 | EUR | 1,612,638.72 | 1.55 |
| FNAC DARTY SA | 29,822.00 | 67.95 | EUR | 2,026,404.90 | 1.95 |
| GRANDVISION NV- W/I | 114,058.00 | 21.20 | EUR | 2,418,029.60 | 2.33 |
| HENKEL AG & CO KGAA | 11,278.00 | 91.45 | EUR | 1,031,373.10 | 0.99 |
| HUGO BOSS AG -ORD | 17,192.00 | 66.32 | EUR | 1,140,173.44 | 1.10 |
| IMERYS SA | 31,360.00 | 63.60 | EUR | 1,994,496.00 | 1.92 |
| IMI PLC | 138,308.00 | 10.97 | GBP | 1,709,950.14 | 1.65 |
| IPSEN | 9,218.00 | 144.80 | EUR | 1,334,766.40 | 1.29 |
| ITV PLC | 869,150.00 | 1.58 | GBP | 1,546,211.29 | 1.49 |
| JERONIMO MARTINS | 134,859.00 | 12.69 | EUR | 1,710,686.42 | 1.65 |
| KRONES AG | 13,801.00 | 90.35 | EUR | 1,246,920.35 | 1.20 |
| KUEHNE + NAGEL INTL AG-REG | 10,024.00 | 155.50 | CHF | 1,377,458.47 | 1.33 |

ROCHE-BRUNE EUROPE ACTIONS

| | | | | | |
|--|------------|--------|-----|-----------------------|---------------|
| MANITOU BF | 30,777.00 | 31.85 | EUR | 980,247.45 | 0.94 |
| NOKIAN RENKAAT OYJ | 39,355.00 | 35.29 | EUR | 1,388,837.95 | 1.34 |
| PEUGEOT SA | 62,414.00 | 23.23 | EUR | 1,449,877.22 | 1.40 |
| PFEIFFER VACUUM TECHNOLOGY | 9,974.00 | 127.90 | EUR | 1,275,674.60 | 1.23 |
| PRYSMIAN SPA | 126,533.00 | 20.06 | EUR | 2,538,251.98 | 2.45 |
| ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN | 6,677.00 | 237.75 | CHF | 1,402,842.66 | 1.35 |
| RTL GROUP | 16,572.00 | 61.45 | EUR | 1,018,349.40 | 0.98 |
| SALINI IMPREGILO SPA | 581,186.00 | 2.12 | EUR | 1,233,276.69 | 1.19 |
| SIKA AG-REG | 8,188.00 | 142.90 | CHF | 1,033,991.87 | 1.00 |
| SOMFY SA | 17,919.00 | 76.50 | EUR | 1,370,803.50 | 1.32 |
| STABILUS SA | 23,319.00 | 71.10 | EUR | 1,657,980.90 | 1.60 |
| SUEZ | 108,079.00 | 12.24 | EUR | 1,322,886.96 | 1.27 |
| TARKETT - W/I | 46,372.00 | 22.04 | EUR | 1,022,038.88 | 0.98 |
| TED BAKER PLC | 43,528.00 | 23.14 | GBP | 1,135,171.78 | 1.09 |
| TELENOR ASA | 66,527.00 | 159.10 | NOK | 1,118,094.93 | 1.08 |
| THALES SA | 19,748.00 | 122.35 | EUR | 2,416,167.80 | 2.33 |
| TOTAL SA | 46,533.00 | 55.84 | EUR | 2,598,402.72 | 2.50 |
| TOTAL SA SCRIP RTS 04/10/2018 | 46,533.00 | - | EUR | - | - |
| UCB SA | 26,205.00 | 77.40 | EUR | 2,028,267.00 | 1.95 |
| VALEO SA | 24,135.00 | 37.40 | EUR | 902,649.00 | 0.87 |
| VALMET OYJ | 86,235.00 | 19.21 | EUR | 1,656,574.35 | 1.60 |
| VEOLIA ENVIRONNEMENT | 152,543.00 | 17.19 | EUR | 2,622,214.17 | 2.53 |
| VESTAS WIND SYSTEMS A/S | 19,613.00 | 434.40 | DKK | 1,142,627.43 | 1.10 |
| Titres d'OPC | | | | 9,014,516.86 | 8.69 |
| OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne | | | | 9,014,516.86 | 8.69 |
| L EUR 600 B U ETF A PARTS -ACC- | 305,290.00 | 19.75 | EUR | 6,028,866.91 | 5.81 |
| LSE 600 IN U ET A PARTS ACC FCP | 60,381.00 | 37.82 | EUR | 2,283,307.52 | 2.20 |
| OPTIGEST CONVICTNS MID EUR-I | 208.00 | 886.66 | EUR | 184,425.28 | 0.18 |
| ROCHE BRUNE FUNDS - CAPITAL BRAIN FI FCI | 860.00 | 144.03 | EUR | 123,865.80 | 0.12 |
| ROCHE-BRUNE EURO PME-I | 2,400.67 | 163.72 | EUR | 393,038.35 | 0.38 |
| ROCHE-BRUNE FUNDS - OZONE PCA | 10.00 | 101.30 | EUR | 1,013.00 | - |
| Créances | | | | 4,426,285.45 | 4.27 |
| Dettes | | | | -192,862.41 | -0.19 |
| Dépôts | | | | - | - |
| Autres comptes financiers | | | | 2,393,495.53 | 2.31 |
| TOTAL ACTIF NET | | | | 103,773,377.39 | 100.00 |

Informations pour les investisseurs en Suisse

1. Les investisseurs qualifiés

Ce document peut être distribué en Suisse ou à partir de la Suisse seulement à des investisseurs qualifiés au sens de l'art. 10 par. 3, 3bis et 3ter LPCC.

2. Représentant

Le représentant en Suisse est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich.

3. Service du paiement

Le service de paiement en Suisse est BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich.

4. Lieu de retrait des documents déterminants

Le prospectus, le document d'information clé de l'investisseur, les statuts constitutifs ou le contrat de fonds ainsi que les rapports annuels et semestriels sont disponibles gratuitement auprès du représentant en Suisse.

5. Lieu d'exécution et for

Le lieu d'exécution et le for sont établis au siège du représentant pour les parts de fonds distribuées en Suisse ou à partir de Suisse.